

UNIVERSIDADE FEDERAL DO PARANÁ
SETOR DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS
DEPARTAMENTO DE CONTABILIDADE

MICHELLE GARCIA DE LIMA

**ANÁLISE ECONÔMICO FINANCEIRA DAS EMPRESAS ALPARGATAS S.A E
GRENDENE S.A NO PERÍODO DE 2010 A 2012**

CURITIBA

2013

MICHELLE GARCIA DE LIMA

**ANÁLISE ECONÔMICO FINANCEIRA DAS EMPRESAS ALPARGATAS S.A E
GRENDENE S.A NO PERÍODO DE 2010 A 2012**

Monografia apresentada ao Departamento de Contabilidade, do Setor de Ciências Sociais Aplicadas da Universidade Federal do Paraná, como requisito para a obtenção do Título de Especialista em Contabilidade e Finanças.

Orientadora: Prof. Dra. Mayla Cristina Costa

CURITIBA

2013

AGRADECIMENTOS

Agradeço e dedico este trabalho especialmente ao único Deus, Jesus Cristo, que me mostrou todos os dias, que para os que confiam Nele, tudo é possível, a Ele toda honra, glória e louvor.

Agradeço ao meu querido esposo, pela compreensão, pelo incentivo e amor.

Aos meus pais pelas orações, pelo apoio e dedicação. A minha querida irmã, cunhado e sobrinho, que mesmo longe estavam torcendo e orando por mim.

E a professora Mayla, que gentilmente me orientou e me ajudou nesse trabalho.

RESUMO

LIMA, Michelle Garcia. **Análise Econômico-Financeira das empresas Alpargatas S.A e Grendene S.A no período de 2010 a 2012.** Monografia (Especialização Contabilidade e Finanças – Turma 2013). Universidade Federal do Paraná. Curitiba, 2013.

O objetivo deste trabalho é demonstrar através de análises, a situação econômico-financeira das empresas Alpargatas S.A e Grendene S.A no período de 2010 a 2012, com base nas Demonstrações Financeiras. Essa pesquisa é descritiva, documental e de abordagem qualitativa. Este estudo foi realizado, utilizando-se das principais ferramentas de análise econômica e financeira, sendo elas: Análise Horizontal e Vertical, Análise dos Índices de Liquidez, Estrutura de Capitais e Rentabilidade e Análise Dinâmica – Modelo Fleuriet. Através dessas ferramentas, foi analisado o desempenho econômico-financeiro das empresas, comparando-as entre si, o que demonstrou que ambas possuem situação financeira sólida, mas em alguns requisitos a empresa Grendene S.A se sobressai.

Palavras-Chave: Análise Econômico-Financeira, Análise Dinâmica, Análise dos índices.

ABSTRACT

LIMA, Michelle Garcia. **Economic and Financial Analysis of Alpargatas SA and Grendene SA in the period 2010-2012**. Monografia (Especialização Contabilidade e Finanças – Turma 2013). Universidade Federal do Paraná. Curitiba, 2013.

The objective of this work is to demonstrate through analysis, the economic and financial situation of companies Alpargatas SA and Grendene SA in the period 2010-2012, based on the Financial Statements. This research is descriptive, documentary and qualitative approach. This study was carried out, using the main tools of economic and financial analysis, as follows: Horizontal and Vertical Analysis, Analysis of Liquidity Ratios, Profitability and Capital Structure and Dynamics Analysis - Fleuriet Model. Through these tools, we analyzed the financial performance of companies, comparing them with each other, demonstrating that both have solid financial situation, but in some requirements Grendene SA stands.

Keywords: Economic and Financial Analysis, Dynamic Analysis, Analysis of the indicators.

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 – Análise do Balanço Patrimonial – Alpargatas S.A e Grendene S.A.....	43
Gráfico 2 – Análise Vertical da Demonstração de Resultados – Alpargatas S.A e Grendene S.A.....	46
Gráfico 3 – Participação de Terceiros – Alpargatas S.A e Grendene S.A.....	48
Gráfico 4 – Composição das Exigibilidades – Alpargatas S.A e Grendene S.A.....	49
Gráfico 5 – Imobilização dos Recursos Próprios - Alpargatas S.A e Grendene S.A.....	49
Gráfico 6 – Capitalização - Alpargatas S.A e Grendene S.A.....	50
Gráfico 7 – Liquidez Geral - Alpargatas S.A e Grendene S.A.....	50
Gráfico 8 – Liquidez Corrente - Alpargatas S.A e Grendene S.A.....	51
Gráfico 9 – Liquidez Seca - Alpargatas S.A e Grendene S.A.....	52
Gráfico 10 – Liquidez Imediata - Alpargatas S.A e Grendene S.A.....	52
Gráfico 11 – Giro do Ativo – Alpargatas S.A e Grendene S.A.....	53
Gráfico 12 – Margem Líquida - Alpargatas S.A e Grendene S.A.....	54
Gráfico 13 – Rentabilidade do Ativo – Alpargatas S.A e Grendene S.A.....	54
Gráfico 14 – Rentabilidade do Patrimônio Líquido - Alpargatas S.A e Grendene S.A.....	55
Gráfico 15 – Análise Dinâmica – Alpargatas S.A e Grendene S.A.....	58
Gráfico 16 – Efeito Tesoura - Alpargatas S.A e Grendene S.A.....	59

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Índice IGP-M	39
Tabela 2 – Balanço Patrimonial ATIVO – Alpargatas S.A e Grendene S.A	40
Tabela 3 – Balanço Patrimonial PASSIVO – Alpargatas S.A e Grendene S.A	42
Tabela 4 – Demonstração do Resultado da Alpargatas S.A e Grendene S.A.....	44
Tabela 5 – Índices da Alpargatas S.A e Grendene S.A 2010 a 2012.....	47
Tabela 6 – Balanço Patrimonial Reclassificado – Alpargatas S.A e Grendene S.A ..	56
Tabela 7 – Situação Financeira – Alpargatas S.A e Grendene S.A	57

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	9
1.1	PROBLEMA DE PESQUISA	10
1.2	OBJETIVO.....	10
1.2.1	Objetivo Geral.....	10
1.2.2	Objetivos Específicos	11
1.3	JUSTIFICATIVA	11
2	METODOLOGIA.....	12
3	REFERENCIAL TEÓRICO	14
3.1	ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA	14
3.1.1	Análise Vertical e Horizontal.....	16
3.1.2	Análise Através de Índices	18
3.1.2.1	Análise de Liquidez	19
3.1.2.2	Análise de Estrutura de Capitais	23
3.1.2.3	Análise de Rentabilidade.....	26
3.2	ANÁLISE DINÂMICA – FLEURIET.....	29
3.2.1	Reestruturação do Balanço Patrimonial	30
3.2.1.1	Necessidade de Capital de Giro (NCG).....	31
3.2.1.2	Capital de Giro.....	32
3.2.1.3	Capital Circulante Líquido (CCL).....	33
3.2.1.4	Saldo em Tesouraria (ST)	33
3.2.1.5	Tipos de Estrutura de Balanço	34
3.2.1.6	Efeito Tesoura	35
4	APRESENTAÇÃO DA ANÁLISE E DOS DADOS	37
4.1	HISTÓRICO DA EMPRESA – ALPARGATAS S.A.....	37
4.2	HISTÓRICO DA EMPRESA – GRENDENE	38
4.3	ANÁLISE ECONÔMICO –FINANCEIRA	39
4.3.1	Atualização Monetária	39
4.3.2	Análise Horizontal e Vertical.....	40
4.4	ANÁLISE ATRAVÉS DOS ÍNDICES	47
4.4.1	Análise Estrutural	47
4.4.2	Análise Financeira	50

4.4.3	Análise Econômica	53
4.5	ANÁLISE DINÂMICA – MODELO FLEURIET	56
5	CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	60
	REFERÊNCIAS.....	62

1 INTRODUÇÃO

As empresas e seus gestores estão cada vez mais ávidos por informações, precisas, fidedignas e eficientes para o processo de tomada de decisões, principalmente no que diz respeito às informações econômico financeiras, que são de suma importância para a avaliação do desempenho e da administração das empresas.

E são nas análises das Demonstrações Contábeis, que essas informações econômico-financeiras são extraídas, dessa forma, é possível conhecer e avaliar a verdadeira situação da empresa.

Em um contexto geral, todas as Demonstrações Contábeis podem ser analisadas, sendo elas: Balanço Patrimonial e Demonstração do Resultado do Exercício, Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido, Demonstração do Fluxo de Caixa e Demonstração do Valor Adicionado.

No entanto, para esta pesquisa, serão utilizadas as principais demonstrações: Balanço Patrimonial e Demonstração do Resultado do Exercício das duas maiores indústria de Calçados do Brasil, sendo elas: Alpargatas S.A e Grendene S.A. Os procedimentos deste estudo terão início com a reclassificação das contas e, atualização de acordo com o índice geral de preços de mercado – IGPM. Após isso, serão produzidas as análises vertical e horizontal, análises através de índices, além da reestruturação dinâmica do Balanço Patrimonial.

Este trabalho tem por objetivo demonstrar através de análises a situação econômico-financeira das empresas Alpargatas S.A e Grendene S.A, no período de 2010 a 2012. Primeiramente será apresentado, o Problema de Pesquisa, os Objetivos geral e Específicos, a Justificativa e a Metodologia, em seguida vem o Referencial Teórico, e por fim estão as análises econômico financeira das empresas Alpargatas S.A e Grendene S.A e seus resultados e as Considerações Finais.

1.1 PROBLEMA DE PESQUISA

Os gestores das empresas precisam de informações e dados que os auxiliem nas tomadas de decisão. E a contabilidade é uma ferramenta essencial para obtenção dessas informações, pois por intermédio dela pode-se ter a real situação patrimonial, econômica e financeira da empresa.

Através das demonstrações contábeis, por meio da análise dos indicadores econômicos e financeiros, é que os gestores levantam e reúnem as informações necessárias para avaliar o desempenho da empresa, a necessidade de mudanças de estratégia e para administrar com habilidade suas atividades operacionais.

Mas para isso, as informações produzidas, devem refletir a realidade, sendo seguras, compreensíveis e confiáveis. Afinal, essas informações não são apenas úteis para os gestores, como também para os investidores, fornecedores, instituições financeiras, acionistas, que necessitam dessas informações para conhecer a situação econômica e financeira dessas empresas.

Diante do exposto, a questão de pesquisa que se pretende averiguar é a seguinte: **Qual a situação econômico-financeira das empresas Alpargatas S.A e Grendene S.A no período de 2010 a 2012?**

1.2 OBJETIVO

1.2.1 Objetivo Geral

Demonstrar através de análises a situação econômico-financeira das empresas Alpargatas S.A e Grendene S.A, no período de 2010 a 2012.

1.2.2 Objetivos Específicos

- 1) Reestruturar o Balanço Patrimonial e a Demonstração de Resultados.
- 2) Elaborar Análise Vertical e Horizontal do Balanço Patrimonial e da Demonstração de Resultados.
- 3) Realizar a Análise Financeira, Estrutural e Econômica, através dos índices.
- 4) Apresentar os resultados e conclusões da Dinâmica Financeira do Modelo Fleuriet.

1.3 JUSTIFICATIVA

A empresa Alpargatas S.A, foi escolhida por ser uma empresa Brasileira, que apesar de ter enfrentado inúmeras crises, mesmo diante das dificuldades se reinventou ano após ano e se tornou líder do mercado de calçados na América Latina.

Já a empresa Grendene S.A, foi escolhida por também ser uma empresa brasileira e uma das concorrentes diretas da empresa Alpargatas S.A no ramo de calçados, e pela sua história que chama atenção, devido a capacidade de mudança e a busca pela renovação e pelo seu lugar no mercado calçadista.

A Análise econômico-financeira, comparando duas ou mais empresas de um mesmo setor é muito interessante e se torna uma ferramenta importante para possíveis tomadas de decisão, pois através dos resultados obtidos é possível compreender como uma empresa esta diante da concorrência e do mercado em si. Ainda como justificativa para a realização deste projeto, está o interesse pessoal, no estudo econômico financeiro de empresas desse porte e desse setor, sendo que, esta pesquisa poderá contribuir para estudantes, pesquisadores e profissionais da área financeira ou áreas afins, que tenham interesse pelo assunto e pelas empresas estudadas.

2 METODOLOGIA

Para o desenvolvimento deste trabalho, a pesquisa realizada, se reportou as três tipologias de pesquisas que devem ser adotadas: quanto aos objetivos, quanto aos procedimentos e quanto à abordagem do problema. Raupp e Beuren (2006, p.79), confirmam:

“(...) pesquisa quanto aos objetivos, que contempla a pesquisa exploratória, descritiva e explicativa; pesquisa quanto aos procedimentos, que aborda o estudo de caso, o levantamento, a pesquisa bibliográfica, documental, participante e experimental; e a pesquisa quanto à abordagem do problema, que compreende a pesquisa qualitativa e quantitativa.”

Com relação aos objetivos, a pesquisa caracteriza-se como descritiva. Segundo Cervo e Bervian (2002, p. 66), “a pesquisa descritiva observa, registra, analisa e correlaciona fatos ou fenômenos (variáveis) sem manipulá-los”. Bertucci (2008, p. 50), conclui que “elas têm como objetivo principal estabelecer relações entre as variáveis analisadas e levantar hipóteses ou possibilidades para explicar essas relações (não de forma mais definitiva, o que as transformaria em explicativas)”.

Os procedimentos técnicos adotados para realização do presente estudo enquadram-se como pesquisa documental, pois será utilizado o Balanço Patrimonial e a Demonstração de Resultado do Exercício das empresas Alpargatas S.A e Grendene S.A, o período analisado será do ano de 2010 a 2012. Conforme Martins (2004, p.86) a pesquisa documental é “realizada a partir da consulta a documentos e registros que confirmam determinado fato, ou seja, de documentos considerados cientificamente autênticos”.

Quanto a abordagem do problema, esta pesquisa assume a natureza qualitativa, uma vez que não se utiliza de dados estatísticos para análise do problema. É o que confirma a autora Michel (2009, p.36):

Na pesquisa qualitativa, a verdade não se comprova numericamente ou estatisticamente, mas convence na forma da experimentação empírica, a partir de análise feita de forma detalhada, abrangente, consistente e coerente, assim como na argumentação lógica das ideias (...).

Assim, primeiro coletou-se os dados secundários das duas organizações selecionadas aleatoriamente, que, conforme comentado na justificativa desse trabalho, deve-se à importância dessas empresas, assim como pelo interesse da autora em analisá-las.

Dessa forma, realizou-se a seguir o tratamento dos dados analisados, referente aos anos de 2010, 2011 e 2012. Primeiramente, os dados foram extraídos dos relatórios das empresas Alpargatas S.A e Grendene S.A, no *site* da CVM (Comissão de Valores Mobiliários), e ajustados pelo índice de inflação IGP-M (Índice Geral de Preços do Mercado) do período e em seguida foram reclassificados para a análise. Por fim, realizaram-se os cálculos e análise final comparativa dos dados.

3 REFERENCIAL TEÓRICO

Neste capítulo, será apresentada a fundamentação teórica, baseada nas contribuições científicas de diversos autores, facilitando assim a compreensão das análises e interpretações dos resultados obtidos nesta pesquisa.

3.1 ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA

A análise das demonstrações financeiras são extremamente importantes para as tomadas de decisões, cada usuário a utilizará para um determinado objetivo, aprofundando ou não sua análise. Mas sempre com o intuito de conhecer a verdadeira situação financeira da organização, como sua liquidez e rentabilidade. (BRAGA, 1995).

Segundo Matarazzo (2010, p. 24), “a análise das demonstrações visa extrair informações para a tomada de decisão. O perfeito conhecimento do significado de cada conta facilita a busca de informações precisas”.

As demonstrações financeiras são usadas pelo analista de balanços, que converte os dados dessas demonstrações em informações que lhe permite chegar a conclusão econômico-financeira da empresa, podendo assim: saber se a empresa merece ou não crédito, se a empresa esta sendo bem ou mal administrada, identificar se tem condições de saldar dívidas, avaliar a lucratividade, a eficiência e a capacidade de solvência da empresa (se irá falir ou continuará) (MATARAZZO, 2010).

Validando ainda o conceito das demonstrações financeiras, Assaf Neto (2003, p. 97 e 98) salienta:

A análise de demonstrações financeiras visa fundamentalmente ao estudo do desempenho econômico financeiro de uma empresa de determinado período passado, para diagnosticar, em consequência, sua posição atual e produzir resultados que sirvam de base para a previsão de tendências futuras. Na realidade, o que se pretende avaliar são os reflexos que as

decisões tomadas por uma empresa determinam sobre sua liquidez, estrutura patrimonial e rentabilidade.

Conforme Padoveze (2000, p.131) “a análise de balanço ou análise financeira é um dos instrumentos mais importantes no processo de gerenciamento global”. Ainda segundo o autor, a “Análise de balanço constitui-se num processo de meditação sobre as demonstrações contábeis, objetivando uma avaliação da situação da empresa, em seus aspectos operacionais, econômicos, patrimoniais e financeiros”.

Para Iudícibus (1998, p.20), a análise de balanços é como a “arte de saber extrair relações úteis, para o objetivo econômico que tivermos em mente, dos relatórios tradicionais e de suas extensões e detalhamentos, se for o caso”.

De acordo com Padoveze e Benedicto (2004, p.75), “o processo de análise começa com a separação dos dados, combinando-os adequadamente a fim de viabilizar sua interpretação, de acordo com o objetivo previamente estabelecido”.

Através da análise de balanços é possível obter das demonstrações contábeis apuradas e divulgadas por uma determinada empresa, informações adequadas sobre sua situação econômico-financeira, atendendo aos objetivos de análise dos diversos usuários, podendo ser eles: investidores, credores, concorrentes, empregados, governo, etc. (ASSAF NETO, 2012)

Os dados informados pela análise de balanços são extremamente úteis, pois apontam os problemas a serem identificados possibilitando as prováveis tomadas de decisão, mostrando que através de todas as ferramentas usadas para a obtenção desses dados, é possível ter uma visão geral do real desempenho econômico-financeiro da organização.

Como afirma Ribeiro (1997, p.116) “Através de estudos e interpretações de dados extraídos das demonstrações financeiras, a Análise de Balanços tem por finalidade prestar informações sobre a situação econômico financeira da entidade, para que as pessoas interessadas possam tomar decisões”.

Segundo Padoveze (2000, p.133) “O ferramental de análise de balanço é composto basicamente de: análise vertical, análise horizontal, indicadores econômico-financeiros e avaliação final”.

As técnicas de Análise de Balanço, que serão abordadas neste estudo, serão: Análise Horizontal e Vertical, Análise dos Índices Econômico-Financeiros e Análise Dinâmica – Modelo Fleuriot.

3.1.1 Análise Vertical e Horizontal

Para Assaf Neto (2012, p. 113) “a análise vertical é também um processo comparativo, expresso em porcentagem, que se aplica ao se relacionar uma conta ou grupo de contas com um valor afim ou relacionável, identificado no mesmo demonstrativo”.

Segundo Iudícibus (1998, p. 93) a análise vertical “é importante para avaliar a estrutura de composição de itens e sua evolução no tempo”.

A análise vertical faz a comparação de cada um dos componentes de um grupo, com o total do grupo. Demonstrando a porcentagem de participação de cada componente do grupo (RIBEIRO, 1997).

Padoveze e Benedicto (2004, p. 171) definem estas análises:

Denominamos análise vertical a análise de participação percentual ou de estrutura dos elementos das demonstrações contábeis. Assume-se como 100% um determinado elemento patrimonial que, em princípio, deve ser o mais importante e faz-se uma relação percentual de todos os demais elementos sobre ele.

A análise vertical do balanço patrimonial demonstra a porcentagem que cada conta patrimonial, seja do ativo ou do passivo representa em proporção com o ativo/passivo total. Já na demonstração de resultado a análise vertical procura demonstrar a participação dos custos e despesas, em proporção com o total das receitas. (PADOVEZE, 2000).

Conforme Santos, Schmidt e Martins (2006, p.108), a análise vertical permite “(...) ao analista identificar os itens mais significativos na composição de cada demonstração contábil, bem como a análise de sua tendência futura com base na comparação de vários períodos”.

O resultado dos percentuais da análise vertical deve ser analisado em conjunto com os dados obtidos na análise horizontal e dos indicadores. (PADOVEZE, 2000).

A análise mais profunda de uma empresa é proporcionada através da análise vertical e horizontal das demonstrações contábeis, sendo possível constatar as particularidades que não ficam evidenciadas na análise direta das demonstrações contábeis, bem como da análise através dos índices. (SANTOS, SCHMIDT e MARTINS, 2006).

Para Assaf Neto (2012, p.105), “a análise horizontal é a comparação que se faz entre os valores de uma mesma conta ou grupo de contas, em diferentes exercícios sociais”.

Nessa análise é possível verificar o quanto uma conta cresceu ou descreu comparando um período com o outro.

Segundo Padoveze e Benedicto (2004, p.175), “a análise horizontal é uma análise da evolução, crescimento ou diminuição, que permite identificar a variação positiva ou negativa de um período em relação ao anterior”.

Conforme os autores Perez Jr. e Begalli (1999, p. 199), “a análise horizontal das demonstrações financeiras mostra as variações que ocorrem nos valores monetários ou em valores relativos (porcentagem ou índices) em determinado período de tempo”.

Disso discorre o autor Matarazzo (2010, p. 172) na Análise Horizontal, “A evolução de cada conta mostra os caminhos trilhados pela empresa e as possíveis tendências”. Já Iudícibus (1998, p. 90), cita que “a finalidade principal da análise horizontal é apontar o crescimento de itens dos Balanços e das Demonstrações de Resultados (bem como de outros demonstrativos) através dos períodos, a fim de caracterizar tendências”.

Diante disso, Padoveze (2000, p. 142), define:

A base para a construção dos indicadores da análise horizontal é escolher o período que será o ponto de partida. Os dados desse período receberão número 100 (ou 1). Os dados dos outros períodos serão considerados como evolução do período-base escolhido. Pode-se incrementar a análise horizontal fazendo o cálculo também do crescimento período a período, além do cálculo sobre um único período-base.

As análises vertical e horizontal são de suma importância na interpretação da estrutura e dos números que evidenciam o crescimento ou decréscimo de uma empresa, servindo também de auxílio para análise dos índices financeiros e de outros métodos de análise (SILVA, 1996).

3.1.2 Análise Através de Índices

Segundo Matarazzo (2010, p.81) “Índice é a relação entre contas ou grupo de contas das Demonstrações Financeiras, que visa evidenciar determinado aspecto da situação econômica ou financeira de uma empresa”.

Vale ressaltar que para Marion (2012, p. 24) “Os índices são relações que se estabelecem entre duas grandezas; facilitam sensivelmente o trabalho do analista, uma vez que a apreciação de certas relações ou percentuais é mais significativa (relevante) que a observação de montantes, por si só.”

A análise das Demonstrações Financeiras pode ser dividida em: Análise da Situação Financeira e Análise da Situação Econômica, as duas são analisadas separadamente, e em seguida unem-se as conclusões das duas análises. Os índices são divididos em índices que demonstram a situação financeira que são: os índices de estrutura e os índices de liquidez, e os índices que demonstram a situação econômica, sendo: índices de rentabilidade. (MATARAZZO, 2010, p.83,84).

De acordo com Padoveze (2000, p.150), “esses indicadores buscam evidenciar a condição da empresa de saldar suas dívidas e de sua estrutura de endividamento”.

3.1.2.1 Análise de Liquidez

Segundo Marion (2012, p. 75), os índices de liquidez, “são utilizados para avaliar a capacidade de pagamento da empresa, isto é, constituem uma apreciação sobre se a empresa tem capacidade para saldar seus compromissos”.

Os índices de liquidez buscam avaliar a solidez da base financeira de uma organização, confrontando os ativos circulantes com as obrigações, se a organização apresentar bons índices de liquidez, mostra que ela tem capacidade de saldar suas obrigações, mas esses índices não provam se a empresa paga suas obrigações em dia. (MATARAZZO, 2010).

Ainda segundo o autor (2010, p.99), “os índices de liquidez não são índices extraídos do fluxo de caixa que comparam as entradas com as saídas”.

Para Assaf Neto (2012, p.176), “os indicadores de liquidez evidenciam a situação financeira de uma empresa frente a seus diversos compromissos financeiros”.

Os índices de liquidez são: Liquidez Corrente, Liquidez Seca, Liquidez Imediata e Liquidez Geral.

- Liquidez Corrente

Segundo Assaf Netto (2012, p.177) “a liquidez corrente indica o quanto existe de ativo circulante para cada \$ 1 de dívida a curto prazo. Quanto maior a liquidez corrente, mais alta se apresenta a capacidade da empresa em financiar suas necessidades de capital de giro.”

Conforme Marion (2012, p.75), esse índice “mostra a capacidade de pagamento da empresa a curto prazo”.

Demonstra quanto de dinheiro a empresa dispõe de imediato, ou seja, os disponíveis e os que podem ser convertidos em dinheiro a curto prazo, com relação

às obrigações a curto prazo, e esse índice é muito divulgado, sendo constantemente considerado como o melhor indicador, para se saber a situação de liquidez da empresa. (IUDÍCIBUS,1998).

Para Matarazzo (2010, p.102), este “Indica: quanto a empresa possui no Ativo Circulante para cada \$ 1,00 de Passivo Circulante. Quanto maior, melhor”.

$$\text{Fórmula: } \frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$$

Esse indicador deve sempre estar acima de 1,00, sendo que, a partir de 1,50 já é considerado ótimo. Para se chegar a uma conclusão em relação a este indicador, é necessário conhecer a qualidade dos ativos e passivos, e também a qualidade dos valores a receber, e a importância dos estoques. (PADOVEZE, 2000).

- Liquidez Seca

Segundo Assaf Neto (2012, p.177) na liquidez seca, “o quociente demonstra a porcentagem das dívidas a curto prazo em condições de serem salgadas mediante a utilização de itens monetários de maior liquidez do ativo circulante”.

Nesse indicador, os estoques são excluídos do ativo circulante, tornando-o mais rigoroso que o indicador de liquidez corrente, pois com a retirada dos estoques do ativo circulante, sobram apenas os valores a receber, frente aos valores a pagar. (PADOVEZE, 2000).

Para os autores Santos, Schmidt e Martins (2006, p.118), o índice de liquidez seca:

(...) compara os bens e os direitos que se converterão em dinheiro em até 12 meses, exceto os estoques com as obrigações com igual prazo de vencimento. Os estoques são abatidos do valor do ativo circulante em razão de serem os ativos circulantes menos líquidos da empresa, conseqüentemente, mais susceptíveis à perda no caso de liquidação da organização. Dessa forma, é interessante verificar qual é a capacidade de a

empresa liquidar suas obrigações de curto prazo sem depender da venda dos estoques.

De acordo com Silva (1996, p.227) esse índice, “indica quanto a empresa possui em dinheiro, mais aplicações financeiras a curto prazo, mais duplicatas a receber, para fazer face a seu passivo circulante”.

Conforme Matarazzo (2010, p.107) indica, “quanto a empresa possui de Ativo Líquido para cada \$ 1,00 de Passivo circulante (dívidas a curto prazo), quanto maior, melhor”.

$$\text{Fórmula: } \frac{\text{Ativo Circulante} - \text{Estoques}}{\text{Passivo Circulante}}$$

- Liquidez Imediata

O índice de liquidez imediata demonstra a porcentagem das obrigações a curto prazo que devem ser liquidadas de imediato, o quociente desse índice é relativamente baixo, visto que as empresas não se interessam muito em manter valores monetários em caixa, devido a rentabilidade desse ativo ser muito baixa. (ASSAF NETO, 2012).

Para Padoveze e Benedicto (2004, p. 136) o índice de liquidez imediata “trabalha com os elementos patrimoniais do ativo circulante que podem ser disponibilizados imediatamente, ou quase imediatamente, para pagamento de contas e que são agrupados sob o nome de disponibilidades”.

Segundo Marion (2012, p.83) “é um índice sem muito realce, pois relacionamos dinheiro disponível com valores, que vencerão em datas as mais variadas possível, embora a curto prazo”.

Disso discorre Santos, Schmidt e Martins (2006, p.120), “o índice de liquidez imediata indica quantos \$ existem disponíveis imediatamente para cada \$ 1,00 de passivo circulante”.

$$\text{Fórmula: } \frac{\text{Disponível}}{\text{Passivo Circulante}}$$

- Liquidez Geral

Conforme Assaf Neto (2012, p. 177) “esse indicador revela a liquidez, tanto a curto como a longo prazo. De cada \$ 1 que a empresa mantém de dívida, o quanto existe de direitos e haveres no ativo circulante e no realizável a longo prazo”.

Esse índice demonstra se os recursos alocados no Ativo Circulante e no Realizável a longo prazo cobrem de forma suficiente todas as obrigações. Esse índice é utilizado para conferir se a empresa tem condições de saldar suas dívidas de curto e longo prazo. (RIBEIRO, 1997).

Marion (2012, p.81) afirma que o índice de liquidez geral, “mostra a capacidade de pagamento da empresa a Longo Prazo, considerando tudo o que ela converterá em dinheiro (a Curto e Longo Prazo), relacionando-se com tudo o que já assumiu como dívida (a Curto e a Longo Prazo).

Matarazzo (2010, p. 99) diz que esse índice “Indica: quanto a empresa possui no Ativo Circulante e Realizável a Longo Prazo para cada \$ 1,00 de dívida total. Quanto maior, melhor”.

$$\text{Fórmula: } \frac{\text{Ativo Circulante} + \text{Realizável a Longo Prazo}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Exigível a Longo Prazo}}$$

Segundo Blatt (2001, p.74), “as divergências em datas de recebimento e de pagamento tendem a acentuar-se, quando analisamos períodos longos, ou seja, o recebimento do Ativo pode divergir consideravelmente do pagamento do passivo; isto, sem dúvida empobrece o indicador”.

3.1.2.2 Análise de Estrutura de Capitais

Para Assaf Neto (2003, p. 110) Análise Estrutural é apresentada:

Estes indicadores são utilizados, basicamente, para aferir a composição (estrutura) das fontes passivas de recursos de uma empresa. Ilustram, com isso, a forma pela qual os recursos de terceiros são usados pela empresa e sua participação relativa em relação ao capital próprio. Fornecem, ainda, elementos para avaliar o grau de comprometimento financeiro de uma empresa perante seus credores (principalmente instituições financeiras) e sua capacidade de cumprir os compromissos financeiros assumidos em longo prazo.

É através desses indicadores que se constata o nível de endividamento de uma organização, demonstrando quais recursos a empresa mais se utiliza, se de recursos próprios ou de terceiros. A qualidade da dívida também é bastante significativa, sendo que o melhor para a empresa seria ter a maior participação de dívidas a longo prazo, o que proporcionaria um tempo maior para conseguirem recursos para pagar suas obrigações. (MARION, 2012).

Segundo Iudícibus (1998, p. 103), “são quocientes de muita importância, pois indicam a relação de dependência da empresa com relação a capital de terceiros”.

Quando a empresa tem a maior parte dos seus recursos financiados pelo capital próprio, inicialmente demonstra que a empresa possui uma situação satisfatória, diferentemente se os seus recursos forem em maior parte financiado pelo capital de terceiros, o que demonstra que a empresa está endividada (RIBEIRO, 1997).

Esta análise compreende: Participação do capital de terceiros, Composição das Exigibilidades, Imobilização dos recursos próprios e a Capitalização.

- Participação do Capital de Terceiros

Através deste índice é possível detectar o percentual de Capital de terceiros em relação ao Patrimônio Líquido, demonstrando assim, o quanto a organização depende dos recursos de terceiros.

O índice de participação de capital de terceiros, mostra o grau de solvência da empresa, sendo tão somente relacionado ao financeiro, não ao prejuízo ou ao lucro da empresa. (MATARAZZO, 2010). Ainda segundo o autor (2010, p.88), “quanto maior a relação Capital de Terceiros/ Patrimônio Líquido menor a liberdade de decisões financeiras da empresa ou maior dependência a esses Terceiros”. No entanto Matarazzo (2010, p.89), diz que “a falência nada mais é do que a incapacidade de pagar dívidas; empresas com baixo percentual de endividamento não costumam ir à falência”. O autor fala que a falência não se deve somente ao endividamento, mas há outros fatores que contribuem para esse estado, como por exemplo a malversação, projetos que não deram certo, má administração entre outros.

Para o autor Matarazzo (2010), existem algumas variáveis que define a capacidade de endividamento:

- a) Geração de Recursos: esse quesito mostra que se uma empresa apesar de ser mais endividada que outra, tem maior capacidade de gerar recursos e liquidar suas dívidas, apresenta um menor risco.
- b) Liquidez: Uma empresa que tem um bom capital próprio investido no Ativo Circulante, mas se utiliza de capital de terceiros para seu capital de giro, tem uma situação melhor, do que uma empresa que tem todo seu capital próprio investido e ainda se utiliza de capital de terceiros.
- c) Renovação: A empresa que não consegue renovar suas dívidas, pode cair em iliquidez, pois quando uma empresa se utiliza de capital de terceiros, mostra que tem insuficiência de capital próprio.

Desse modo, Matarazzo (2010, p. 87) afirma que este índice “Indica: quanto a empresa tomou de capital de terceiros para cada \$ 100 de capital próprio investido. Quanto menor, melhor”.

$$\text{Fórmula: } \frac{\text{Capital de Terceiros} \times 100}{\text{Patrimônio Líquido}}$$

De acordo com Ribeiro (1997, p.135), “os Capitais de Terceiros sempre existirão, seja em forma de empréstimos (débitos de financiamentos), seja para

financiar o desenvolvimento normal da empresa (débitos de funcionamento), como os débitos a fornecedores, ao governo, aos trabalhadores etc”.

- Composição das Exigibilidades

Esse índice apresenta, o quanto das obrigações totais devem ser pagas a curto prazo.

O autor Ribeiro (1997, p.135) ressalta que “esse quociente revela qual a proporção existente entre as obrigações de curto prazo e as obrigações totais, isto é, quanto a empresa terá de pagar a curto prazo para cada real do total das obrigações existentes.”

Para Ludícibus (1998, p.104)

A empresa em franca expansão deve procurar financiá-la, em grande parte, com endividamento de longo prazo, de forma que, à medida que ela ganhe capacidade operacional adicional com a entrada em funcionamento dos novos equipamentos e outros recursos de produção, tenha condições de começar a amortizar suas dívidas. Por isto é que se deve evitar financiar expansão com empréstimos de curto prazo, a não ser que o período de *Payback* dos ativos seja curtíssimo, fato que raramente acontece.

Segundo Matarazzo (2010, p. 90), este índice “Indica: qual o percentual de obrigações de curto prazo em relação as obrigações totais. Quanto menor melhor”.

$$\text{Fórmula: } \frac{\text{Passivo Circulante} \times 100}{\text{Capital de Terceiros}}$$

De acordo com Silva (1996, p. 217) “ a razão é que quanto mais dívidas para pagar a curto prazo, maior será a pressão para a empresa gerar recursos para honrar seus compromissos”.

- Imobilização dos Recursos Próprios

Esse índice indica quanto do Patrimônio Líquido foi usada para financiar o imobilizado. Se todo Patrimônio Líquido financiar o Imobilizado, isso demonstra que

tanto o Ativo Circulante quanto o realizável a longo prazo, estão sendo financiados totalmente por capital de terceiros. Se esse índice for menor que um ou inferior a 100%, mostrará que a empresa não imobilizou seu patrimônio por completo, sendo assim, ainda existe capital circulante próprio. (RIBEIRO, 1997).

Este índice demonstra o percentual utilizado do patrimônio líquido para financiar a aquisição do ativo imobilizado.

Essas considerações são reforçadas por Matarazzo (2010, p.91) quando diz, que este índice, “Indica: quanto a empresa aplicou no Ativo Permanente para cada \$ 100 de Patrimônio Líquido”.

$$\text{Fórmula: } \frac{\text{Ativo Imobilizado} \times 100}{\text{Patrimônio Líquido}}$$

3.1.2.3 Análise de Rentabilidade

Conforme Matarazzo (2010, p. 110), “os índices deste grupo mostram qual a rentabilidade dos capitais investidos, isto é, quanto renderam os investimentos e, portanto, qual o grau de êxito econômico da empresa”.

Os indicadores de rentabilidade comprovam o nível econômico que foi obtido pelo capital investido na empresa, esses índices determinam a sua capacidade econômica. (RIBEIRO 1997). Ainda segundo o autor (1997, p. 146) “a rentabilidade do capital investido na empresa é conhecida através do confronto entre contas ou grupos de contas da Demonstração do Resultado do Exercício ou conjugando-as com grupos de contas do Balanço Patrimonial”.

De acordo com Blatt (2001, p. 82)

Todas as empresa no sistema capitalista visam à obtenção de lucros, para expansão das atividades. De nada adianta uma operação segura e líquida, se não for rentável. A realização de operações não rentáveis comprometem a médio prazo a própria situação de liquidez do credor.

Segundo Perez Jr. e Begalli (1999, p. 205), “os índices desse grupo têm o objetivo de demonstrar o retorno ou rentabilidade do capital investido e a eficiência de sua administração”.

Marion (2012, p. 133) argumenta, que “a rentabilidade é medida em função dos investimentos. As fontes de financiamento do Ativo são Capital Próprio e Capital de Terceiros. A administração adequada do Ativo proporciona maior retorno para a empresa”.

Neste trabalho será abordado os seguintes índices de rentabilidade: Produtividade (Giro do Ativo), Margem Líquida, Rentabilidade do Ativo e a Rentabilidade do Patrimônio Líquido.

- Produtividade (Giro do Ativo)

Segundo Matarazzo (2010, p. 111) este índice, “Indica: quanto a empresa vendeu para cada \$ 1,00 de investimento total. (...) quanto maior, melhor. Para o autor, a quantidade de vendas tem relação direta com os valores de investimentos. Para saber se a empresa esta vendendo muito ou pouco, não se pode olhar apenas o valor total de suas vendas (2010, p.111).

Através desse índice é possível verificar a relação entre o volume das vendas e todos os investimentos realizados na empresa. A lucratividade depende do volume de vendas, o ideal para cada empresa é que a lucratividade seja suficiente para oferecer uma boa margem de lucro e ainda cobrir todas as despesas (RIBEIRO, 1997).

Para Blatt (2001, p. 83), “o giro do ativo é um índice de eficiência. Este índice revela quão efetiva uma empresa é em gerar vendas a partir de sua base de ativos; é uma indicação da eficiência geral de uma empresa”.

$$\text{Fórmula: } \frac{\text{Vendas Líquidas}}{\text{Ativo Médio}} \times 100$$

- Margem Líquida

Segundo Ribeiro (1997, p. 147), esse “quociente revela a margem de lucratividade obtida pela empresa em função do seu faturamento, isto é, quanto a empresa obteve de lucro líquido para cada real vendido”.

Para os autores Santos, Schmidt e Martins (2006, p.137),

O índice de margem líquida é obtido, de forma simplificada, pela razão entre o lucro líquido do exercício e a receita líquida de vendas, isto é, compara o resultado do exercício obtido pela empresa com vendas. Dessa forma, o índice de margem líquida evidencia o lucro proporcionado por unidade monetária de venda. Todavia, essa simplificação só é válida para empresas que possuem a mesma estrutura de capitais, isto é, o mesmo nível de alavancagem financeira.

Conforme Matarazzo (2010, p. 112), este índice evidencia o quanto a empresa obtém de lucro para cada \$ 100 vendidos.

$$\text{Fórmula: } \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Vendas Líquidas}} \times 100$$

- Rentabilidade do Ativo

Através desse índice, mede-se o potencial de geração de lucro por parte da empresa, sendo assim, pode-se saber quanto a empresa teve de lucro líquido em relação ao ativo. (MATARAZZO, 2010). Ainda segundo o autor esse índice “Indica: quanto a empresa obtém de lucro para cada \$ 100 de investimento total (2010, p. 113).

De acordo com Perez Jr. e Begalli (1999, p. 206), “é o retorno sobre os investimentos totais (Ativo Total) efetuados na empresa, independente de sua procedência, seja dos proprietários (Capital Próprio), das operações da empresa ou de terceiros (Capital de Terceiros)”.

Para Ribeiro (1997, p. 149), “a interpretação deste quociente deve ser direcionada para verificar o tempo necessário para que haja retorno dos Capitais Totais (Próprios e de Terceiros) investidos na empresa”.

$$\text{Fórmula: } \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo Médio}} \times 100$$

- Rentabilidade do Patrimônio Líquido.

Segundo Perez Jr. e Begalli (1999, p. 206), “representa o nível de remuneração do capital investido pelos sócios acionistas, quotistas, proprietários.”

De acordo com Matarazzo (2010, p. 116),

O papel do índice de Rentabilidade do Patrimônio Líquido é mostrar qual a taxa de rendimento do Capital Próprio. Essa taxa pode ser comparada com a de outros rendimentos alternativos no mercado, como Caderneta de Poupança, CDBs, Letra de Câmbio, Ações, Aluguéis, Fundos de Investimentos, etc. Com isso se pode avaliar se a empresa oferece rentabilidade superior ou inferior a essas opções.

Ainda para o autor (2010, p. 115), este índice indica o quanto a empresa teve de lucro para cada \$ 100 de Capital Próprio investido.

$$\text{Fórmula: } \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido Médio}} \times 100$$

3.2 ANÁLISE DINÂMICA – FLEURIET

O Modelo de Fleuriet, também conhecido como Análise financeira dinâmica, é um modelo de administração do capital de giro, que sugere uma nova e diferente forma de abordar a análise de balanço tradicional. Nesse modelo, separam-se os

componentes do giro, que são classificados de duas formas, levando em conta o seu comportamento com o ciclo operacional sendo: Contas cíclicas, de natureza operacional e as contas erráticas, que são as outras contas do circulante. (PADOVEZE e BENEDICTO, 2004).

Através do capital de giro se avalia o equilíbrio financeiro de uma organização. Por meio da análise de seus componentes patrimoniais podem ser identificados os prazos operacionais, o montante dos recursos permanentes (longo prazo) os quais financiam o giro, e as necessidades de investimento operacional. O capital de giro é dinâmico, por isso exige modelos rápidos e de grande eficiência para assim avaliar a situação financeira da organização. Quando uma necessidade de investimento em de giro é dimensionada de forma errada, isso pode colocar em risco a solvência da organização, com reflexos sobre sua posição econômica de rentabilidade (ASSAF NETO, 2012).

3.2.1 Reestruturação do Balanço Patrimonial

Segundo o autor Assaf Neto (2012, p. 198) o balanço patrimonial pode ser reestruturado da seguinte forma:

Ativo Financeiro (Circulante): disponibilidades, fundo fixo de caixa, aplicações financeiras, depósitos judiciais, restituição de IR, créditos de empresas coligadas/ controladas etc.; Ativo Cíclico (Circulante): duplicatas a receber, provisão para devedores duvidosos, adiantamento a fornecedores, estoques, adiantamento a empregados, impostos indiretos a compensar (IPI, ICMS), despesas operacionais antecipadas, etc.; Ativo Permanente (Não Circulante): valores dos grupos imobilizado, investimentos e diferido, e realizável a longo prazo; Passivo Financeiro (Circulante): empréstimos e financiamentos bancários de curto prazo, duplicatas descontadas, imposto de renda e contribuição social, dividendos, dívidas com coligadas e controladas, etc.; Passivo Cíclico (Circulante): fornecedores, impostos indiretos (Pis/Cofins, ICMS, IPI), adiantamento de clientes, provisões trabalhistas, salários e encargos sociais, participações de empregados, despesas operacionais, etc.; Passivo Permanente (Não Circulante): contas do exigível a longo prazo e patrimônio líquido.

Neste sentido, os autores Padoveze e Benedicto (2004, p. 231) ressaltam que:

As contas cíclicas “são as que relacionam-se diretamente com o ritmo operacional, refletindo, em seus saldos, o nível de operaçãoesfins da empresa (...); as contas erráticas são aquelas cujos saldos evoluem sem qualquer relação com o ritmo das operações, podendo, portanto, ser zeradas quando a empresa estiver desempenhando normalmente suas atividades”.

O Ativo, as suas contas erráticas, são de curto prazo, não precisam ser renováveis ou relacionadas com atividade operacional da empresa, são elas as contas do disponível, dos títulos negociáveis, e outros ativos de curto prazo. As contas cíclicas também são de curto prazo, mas, além disso, devem ser renováveis e relacionadas a atividade operacional da empresa, são elas: clientes, estoques e despesas pagas antecipadamente. Já as contas não cíclicas devem ter aplicações por prazo superior a um ano, são elas: Realizável a longo prazo, Investimentos, Ativo Imobilizado e ativo diferido. Quanto as contas do passivo, as contas erráticas, são de curto prazo, não precisam ser renováveis ou relacionadas com atividade operacional da empresa, são elas: Duplicatas descontadas e as Obrigações de curto-prazo. As contas cíclicas são de curto prazo, mas, além disso, devem ser renováveis e relacionadas a atividade operacional da empresa, são elas: Fornecedores e as Outras obrigações de curto prazo. Já as contas não cíclicas, são o passivo permanente da empresa, são elas: Obrigações a longo prazo, Resultado de exercícios futuros, Resultado de exercícios futuros, Capital realizado, Reservas de lucros, Reserva de capital e Reservas de reavaliação. (FLEURIET; KEHDY; BLANC, 2003).

Neste trabalho serão abordados os seguintes indicadores de Análise Dinâmica: Necessidade de Capital de Giro, Capital de Giro, Capital Circulante Líquido e Saldo em Tesouraria.

3.2.1.1 Necessidade de Capital de Giro (NCG)

Para Blatt (2001, p.102) a NCG “é a diferença entre os financiamentos dados e recebidos, espontâneos ou naturais e operacionais, incidentes nas contas de curto prazo da empresa e que envolvam seu objeto social”.

Conforme Fleuriot, Kehdy e Blanc (2003, p.7) A Necessidade de Capital de Giro, se dá:

Quando, no ciclo financeiro, as saídas de caixa ocorrem antes das entradas de caixa, a operação da empresa cria uma necessidade de aplicação permanente de fundos, que se evidencia no balanço por uma diferença positiva entre o valor das contas cíclicas do ativo e das contas cíclicas do passivo. Denomina-se de Necessidade de Capital de Giro (NCG) esta aplicação permanente de fundos.

Segundo Matarazzo (2010, p. 284), Necessidade Capital de Giro é “a diferença entre investimento (ACO) e financiamento (PCO) é quanto a empresa necessita de capital para financiar seu giro, ou seja, a NCG. Portanto:

$$NCG = ACO - PCO$$

$ACO > PCO$ - A empresa deve procurar fontes de financiamento para sua necessidade de capital de giro.

$ACO = PCO$ - A empresa não tem necessidade de financiamento para o giro.

$ACO < PCO$ - A empresa tem mais financiamentos que investimentos operacionais. (MATARAZZO, 2010)

3.2.1.2 Capital de Giro

Segundo Braga (1995, p. 81):

Em sentido restrito, o capital de giro corresponde aos recursos aplicados no ativo circulante, formado basicamente pelos estoques, contas a receber e disponibilidades. Uma abordagem mais ampla contempla também os passivos circulantes. Deste modo, a administração do capital de giro está relacionada com os problemas de gestão dos ativos e passivos circulantes e com as inter-relações entre esses grupos patrimoniais.

Para Assaf Neto (2003, p. 450) “o capital de giro representa o valor total dos recursos demandados pela empresa para financiar seu ciclo operacional, o qual engloba, as necessidades circulantes identificadas desde a aquisição de matérias-primas até a venda e o recebimento dos produtos elaborados”.

De acordo com Fleuriel, Kehdy, Blanc (2003, p. 11) “define-se como Capital de Giro (CDG) a diferença entre o passivo permanente e o ativo permanente”.

3.2.1.3 Capital Circulante Líquido (CCL)

Segundo Assaf Neto (2003, p 452), O Capital Circulante Líquido, representa “o valor líquido das aplicações (deduzidas das dívidas a curto prazo) processadas no ativo (capital) circulante da empresa. (...) a forma mais direta de obter-se o valor do capital circulante líquido é mediante a simples diferença entre o ativo circulante e o passivo circulante, ou seja:

$$\text{CCL} = \text{Ativo Circulante} - \text{Passivo Circulante}$$

Ainda para Assaf Neto (2012, p. 156), o capital circulante líquido é “ bem definido como o excedente dos recursos permanentes (a longo prazo), próprios ou de terceiros, alocados pela empresa, em relação ao montante também aplicado a longo prazo.

3.2.1.4 Saldo em Tesouraria (ST)

Segundo os autores Santos, Schmidt e Martins (2006, p.184) “o indicador Tesouraria é obtido pela diferença entre as outras contas do ativo circulante e as outras contas do passivo circulante, isto é, as contas não ligadas às atividades operacionais da empresa”.

Já para os autores Fleuriel, Kehdy, Blanc (2003, p.13) “O Saldo de Tesouraria (T) define-se como a diferença entre o ativo e o passivo erráticos”.

Ainda segundo os autores (2003, p.14) “(...) um saldo de tesouraria positivo e elevado não significa necessariamente uma condição desejável para as empresas; pelo contrário, pode significar que a empresa não esteja aproveitando as oportunidades de investimentos propiciadas por sua estrutura financeira (...)”.

Para Santos, Schmidt e Martins (2006, p. 185), a Tesouraria pode ser positiva:

O saldo positivo de tesouraria indica que as outras contas do ativo circulante, como caixa, bancos, aplicações financeiras, etc., apresentam saldo superior ao das contas como empréstimos, duplicatas descontadas, provisão para imposto de renda e contribuição social etc. Portanto, a realização das contas do ativo circulante, classificadas como tesouraria, se transformará em disponibilidade em montante mais do que suficiente para liquidar as contas do passivo circulante, classificadas como tesouraria.

Ainda segundo o autor (2006, p. 186), o saldo de tesouraria pode ser negativo:

O índice de Tesouraria negativo indica que o saldo das contas, bancos, aplicações financeiras etc. não é suficiente para, quando realizado, cobrir os compromissos expressos nas contas de empréstimos, provisões para Imposto de Renda, duplicatas descontadas etc. Indica, ainda, que a empresa está utilizando-se de capitais de terceiros de curto prazo (expressos nas outras contas do passivo circulante) para financiar sua atividade.

3.2.1.5 Tipos de Estrutura de Balanço

Existem 4 tipos de balanços que os balanços das empresas podem ser enquadrados:

- Tipo 1 (CDG positiva; NCG positiva e ST negativo): A necessidade de capital de giro é maior que o capital de giro, resultando um saldo de tesouraria negativo. Isso demonstra que a empresa financia a sua necessidade de capital de giro com passivos a curto prazo. Essa situação é caracterizada como Insatisfatória.

- Tipo 2 (CDG positiva; NCG positiva e ST positivo): Demonstra um saldo de tesouraria positivo, o que lhe permite enfrentar as necessidades de capital de giro. Essa situação é caracterizada como sólida.

- Tipo 3 (CDG negativa; NCG positiva e ST negativo): As empresas que se enquadram nesse tipo de balanço, apresentam risco de insolvência elevado. Essa situação é caracterizada como Péssima.

- Tipo 4 (CDG positiva; NCG negativa e ST positivo): A maioria das empresas não se enquadram nesse tipo de balanço, é o perfil da empresa que vende a vista e compra a prazo, como por exemplo: supermercados. Essa situação é caracterizada como Excelente (FLEURIET, KEHDY, BLANC, 2003).

3.2.1.6 Efeito Tesoura

Para Assaf Neto (2012, p.204), “o efeito tesoura é denominado quando uma empresa apresenta por vários exercícios seguidos um crescimento do NCG superior ao do CCL”.

De acordo com Fleuriet, Kehdy e Blanc (2003, p. 39), o efeito tesoura acontece quando ocorre alguma dessas condições:

1. As vendas da empresas crescem a taxas anuais elevadas.
2. A relação $\Delta\text{NCG}/\text{vendas}$ mantém-se, substancialmente, mais elevada do que a relação $\text{Autofinanciamento}/\text{vendas}$, durante o período de crescimento das vendas. Considera-se que ambas relações sejam positivas.
3. Durante o período de crescimento das vendas, as fontes externas, que aumentam o Capital de Giro, são utilizadas somente para novos investimentos em bens do ativo permanente que, por sua vez, diminuem o Capital de Giro.

Segundo Assaf Neto (2012, p.204), “à medida que as necessidades cíclicas de giro são financiadas por dívidas a curto prazo, há um aumento na diferença entre o NIG e o CCL, agravando o efeito tesoura”.

Conforme Fleuriet, Kehdy e Blanc (2003, p. 42) “ a fim de evitar o “efeito tesoura”, as empresas devem planejar a evolução do Saldo de Tesouraria. .

É preciso acompanhar o crescimento da necessidade de investimento em giro e o capital circulante líquido, é indispensável para se avaliar melhor a saúde financeira da empresa. Algumas vezes, esse crescimento pode ocorrer de forma

desequilibrada, o que permitirá uma evolução da atividade empresarial acima da capacidade que a empresa tem de financiamento (ASSAF NETO, 2012).

4 APRESENTAÇÃO DA ANÁLISE E DOS DADOS

4.1 HISTÓRICO DA EMPRESA – ALPARGATAS S.A

O escocês Robert Fraser vindo da Argentina, associou-se a um grupo inglês e em 03 de abril de 1907, fundou a Sociedade Anonyma Fábrica Brasileira de Alpargatas e Calçados, que atualmente tem como razão social Alpargatas S.A. As primeiras produções da empresa foram as Alpargatas Roda e do Encerado Locomotiva, sucesso entre os colhedores de café. No final da década de 20, devido a crise econômica, provocada pela superprodução de café e pela quebra da Bolsa de Valores de Nova York, a empresa cessou a produção das Alpargatas Roda, mas voltou a fabricar o produto na década de 30, nesta mesma época a empresa começou a fabricar também mochilas, barracas e fardas para os combatentes da Revolução de 1932. Já na década de 40, depois da Segunda Guerra Mundial a Alpargatas lançou o Brim Coringa, com o qual o Brasil produziu sua primeira calça jeans, a Rodeio. E nos anos 60 a Alpargatas, criou a marca Sete Léguas e as Sandálias Havaianas.

Na década de 70, a empresa lançou o famoso Kichute, e entrou no segmento de artigos esportivos, com o lançamento da marca Topper e a aquisição da marca Rainha. Já nos anos 90, a empresa relançou as famosas sandálias Havaianas, e ainda nesta época licenciou as renomadas marcas Timberland e Mizuno.

A Alpargatas entrou no século 21, com a Camargo Corrêa tornando-se a principal acionista da companhia, e a empresa inaugurando importantes ações de sustentabilidade e criando o Instituto Alpargatas de Responsabilidade Social. Em 2007, ao completar 100 anos expandiu seus negócios, comprou 60% da operação na Argentina e adquiriu a empresa Dupé, garantindo assim, a liderança do segmento de sandálias no Brasil. Nos anos de 2008 e 2009, a empresa entrou nos Estados Unidos, Espanha, Reino Unido, França e Itália, E em 2011, a Alpargatas passou a ter 91,5% do capital das operações na Argentina, o que a tornou líder do mercado de calçados na América Latina.

A Alpargatas no Brasil emprega aproximadamente 18 mil funcionários (considerando as fábricas, os escritórios no exterior e a sede) e mantém 13 unidades de produção no Brasil, sendo cinco fábricas e oito satélites, possuindo também operações internacionais próprias que estão sediadas em Buenos Aires, Nova York, Madri, Paris, Londres e Bolonha. Na Argentina, a empresa possui 8 fábricas distribuídas no país.

4.2 HISTÓRICO DA EMPRESA – GRENDENE

Em 1971 na cidade de Farroupilha (RS), os irmãos Pedro e Alexandre Grendene Bartelle fundaram a Plásticos Grendene Ltda, e fabricavam telas para garrações de vinho. Em 1976, iniciaram a produção de peças em plástico para máquinas e implementos agrícolas, não demorou muito e se transformou em fornecedora de componentes para calçados, utilizando a poliamida (nylon) como matéria-prima para a fabricação de solados e saltos para calçados. E em 1979 lançaram as sandálias plásticas Melissa Aranha. No ano de 1980, foi inaugurada uma fábrica exclusiva para produzir matrizes (moldes) para a fabricação de calçados plásticos e em 1983, começou as parcerias da Melissa com grandes designers mundiais, como Jean-Paul Gaultier, Thierry Mugler, Jacqueline Jacobson e Elisabeth De Seneville. Em 1984, a Grendene lançou para as meninas a sandália Melissinha e em 1986, para o público masculino o Rider, já em 1994 a empresa inovou e lançou a marca Grendha. No ano de 2001, foi lançada a marca Ipanema e em 2003 a Melissa entra no mercado exterior nas lojas como a Colette, em Paris, e a Dover Street Market, em Londres. E em 2007, foi o ano de lançamento da nova marca Zaxy e a marca masculina Cartago em 2009.

A Grendene possui mais de 50 marcas, 6 fábricas e mais de 24.000 funcionários, comercializando seus produtos tanto para o mercado interna como externo, e a empresa possui duas lojas exclusivas de Melissa, uma em São Paulo e uma em Nova Iorque.

4.3 ANÁLISE ECONÔMICO –FINANCEIRA

4.3.1 Atualização Monetária

Os dados analisados dos Balanços Patrimoniais e as Demonstrações de Resultado, referente aos anos de 2010, 2011 e 2012, foram extraídos dos relatórios das empresas Alpargatas S.A e Grendene S.A, no site da CVM, e ajustados pelo índice de inflação IGP-M (Índice Geral de Preços do Mercado) do período e em seguida foram reclassificados, para tornar os cálculos mais homogêneos. Os Balanços Patrimoniais e as Demonstrações de Resultado ajustados, podem ser conferidos nos apêndices.

Tabela 1 – Índice IGP-M

Mês/ano	Mês (%)	Acumulado ano (%)	Acumulado 12 meses (%)	Acumulado a partir Jan/93	Índice de Ajuste (IGP-M)
12/2010	0,69	11,322	11,322	1083,6227	1,1331
12/2011	-0,12	5,0977	5,0977	1138,8631	1,0781
12/2012	0,68	7,8119	7,8119	1.227,8302	1,0000

Fonte: Portal Brasil (www.portalbrasil.net/IGPM)

4.3.2 Análise Horizontal e Vertical

Tabela 2 – Balanço Patrimonial ATIVO – Alpargatas S.A e Grendene S.A

Balanço Patrimonial - ATIVO ALPARGATAS S.A	2010			2011			2012		
	Reajustado	AV %	AH %	Reajustado	AV %	AH %	Original	AV %	AH %
Ativo Total	2.162.577	100	100	2.193.906	100	101,45	2.348.309	100	108,59
Ativo Circulante	1.378.340	63,74	100	1.392.877	63,49	101,05	1.456.488	62,02	105,67
Caixa e Equivalentes de Caixa	514.526	23,79	100	175.875	8,02	34,18	82.533	3,51	16,04
Aplicações Financeiras	195.089	9,02	100	483.800	22,05	247,99	458.833	19,54	235,19
Contas a Receber	413.159	19,10	100	467.317	21,30	113,11	604.367	25,74	146,28
Estoques	208.348	9,63	100	213.683	9,74	102,56	248.323	10,57	119,19
Tributos a Recuperar	15.241	0,70	100	17.127	0,78	112,37	33.968	1,45	222,87
Despesas Antecipadas	3.611	0,17	100	6.785	0,31	187,88	3.563	0,15	98,67
Outros Ativos Circulantes	28.366	1,31	100	28.291	1,29	99,74	24.901	1,06	87,79
Ativo Não Circulante	784.237	36,26	100	801.029	36,51	102,14	891.821	37,98	113,72
Ativo Realizável a Longo Prazo	105.004	4,86	100	91.316	4,16	86,96	92.435	3,94	88,03
Tributos Diferidos	45.033	2,08	100	44.362	2,02	98,51	32.888	1,40	73,03
Créditos com Partes Relacionadas	0	0,00	100	1.561	0,07	-	4.536	0,19	-
Outros Ativos Não Circulantes	59.970	2,77	100	45.392	2,07	75,69	55.011	2,34	91,73
Investimentos	368.112	17,02	100	385.284	17,56	104,66	359.140	15,29	97,56
Imobilizado	194.443	8,99	100	220.691	10,06	113,50	362.923	15,45	186,65
Intangível	116.678	5,40	100	103.738	4,73	88,91	77.323	3,29	66,27

Balanço Patrimonial - ATIVO GRENDENE S.A	2010			2011			2012		
	Reajustado	AV %	AH %	Reajustado	AV %	AH %	Original	AV %	AH %
Ativo Total	2.257.665	100	100	2.200.764	100	97,48	2.197.702	100	97,34
Ativo Circulante	1.630.038	72,20	100	1.745.752	79,32	107,10	1.499.436	68,23	91,99
Caixa e Equivalentes de Caixa	46.489	2,06	100	55.122	2,50	118,57	8.125	0,37	17,48
Aplicações Financeiras	757.089	33,53	100	737.856	33,53	97,46	465.032	21,16	61,42
Contas a Receber	624.040	27,64	100	731.551	33,24	117,23	770.874	35,08	123,53
Estoques	155.353	6,88	100	130.518	5,93	84,01	156.898	7,14	100,99
Tributos a Recuperar	16.910	0,75	100	18.105	0,82	107,07	16.969	0,77	100,35
Despesas Antecipadas	1.234	0,05	100	1.411	0,06	114,37	974	0,04	78,94
Outros Ativos Circulantes	28.923	1,28	100	71.188	3,23	246,13	80.564	3,67	278,55
Ativo Não Circulante	627.626	27,80	100	455.012	20,68	72,50	698.266	31,77	111,26
Ativo Realizável a Longo Prazo	374.369	16,58	100	208.257	9,46	55,63	419.603	19,09	112,08
Aplic. Fin. Aval. ao Custo Amortizado	357.215	15,82	100	182.924	8,31	51,21	394.389	17,95	110,41
Contas a Receber	79	0,00	100	75	0,00	95,15	1.086	0,05	1.369,21
Tributos Diferidos	12.632	0,56	100	20.975	0,95	166,05	20.765	0,94	164,39
Outros Ativos Não Circulantes	4.444	0,20	100	4.282	0,19	96,36	3.363	0,15	75,68
Investimentos	35.775	1,58	100	33.574	1,53	93,85	51.116	2,33	142,88
Imobilizado	203.280	9,00	100	200.069	9,09	98,42	209.558	9,54	103,09
Intangível	14.202	0,63	100	13.112	0,60	92,33	17.989	0,82	126,67

Fonte: Baseado nos dados contábeis das empresas Alpargatas S.A e Grendene S.A (2012)

Na empresa Alpargatas, a maior parte dos recursos esta alocada no ativo circulante, representando 63,74% do ativo total em 2010, 63,49% em 2011 e 62,02% em 2012. Acontece o mesmo na Grendene, o ativo circulante representa a maior parte do ativo total, sendo 72,20% em 2010, 79,32% em 2011 e 68,23% em 2012.

Já os montantes de disponibilidades da Alpargatas que representavam 32,81% do ativo circulante em 2010, reduziram para 30,07% em 2011 e 23,05% em 2012. Na Grendene foi diferente, em 2011 os montantes de liquidez imediata,

aumentaram para 36,03%, e em 2012 diminuíram para 21,53%, comparados a 2010 quando representavam 35,59% do ativo circulante.

Devido ao crescimento das vendas, na empresa Alpargatas, foi necessária a aquisição de um volume maior de estoque, um aumento em torno de 19,19% de 2010 a 2012. Com a evolução da receita, as contas a receber também aumentaram, passando da representação de 19,10% em 2010, a 25,74% em 2012, um aumento de 46,28%. Enquanto que na Grendene, houve uma redução nos estoques em 2011, de quase 16% devido a queda do volume de vendas, em 2012 a empresa voltou a se recuperar e aumentou seu estoque em quase 1%, comparado a 2010. Já as contas a receber registraram aumento tanto em 2011 que foi de 17,23%, quanto em 2012, 23,53% em relação a 2010.

A empresa Alpargatas registrou aumento no ativo não circulante, que passou de 36,26% em 2010 para 37,98% em 2012. O ativo realizável a longo prazo teve queda de quase 12% em 2012 comparado a 2010, no entanto, houve um forte crescimento no grupo do Imobilizado, em 2012 de 86,65%, influenciado principalmente pela construção de mais uma fábrica de sandálias. O mesmo aconteceu na Grendene, que apresentou crescimento no ativo não circulante, que em 2010 representava 27,80% do ativo total, chegando a 31,77% em 2012, houve crescimento também do ativo realizável a longo prazo de 12,08% de 2010 a 2011. Houve crescimento também no ativo imobilizado, em 2012, investidos principalmente em manutenções e aquisição de equipamentos.

Tabela 3 – Balanço Patrimonial PASSIVO – Alpargatas S.A e Grendene S.A

Balanço Patrimonial ALPARGATAS S.A	2010			2011			2012		
	Reajustado	AV %	AH %	Reajustado	AV %	AH %	Original	AV %	AH %
Passivo Total	2.162.577	100,00	100	2.193.906	100,00	101,45	2.348.309	100,00	108,59
Passivo Circulante	460.002	21,27	100	420.900	19,18	91,50	487.290	20,75	105,93
Obrigações Sociais e Trabalhistas	70.085	3,24	100	69.803	3,18	99,60	73.836	3,14	105,35
Fornecedores	179.451	8,30	100	235.648	10,74	131,32	280.840	11,96	156,50
Obrigações Fiscais	8.205	0,38	100	4.449	0,20	54,23	11.031	0,47	134,45
Empréstimos e Financiamentos	170.834	7,90	100	73.122	3,33	42,80	69.601	2,96	40,74
Outras Obrigações	25.920	1,20	100	30.133	1,37	116,25	46.131	1,96	177,97
Provisões	5.506	0,25	100	7.744	0,35	140,66	5.851	0,25	106,27
Passivo Não Circulante	217.703	10,07	100	179.882	8,20	82,63	205.395	8,75	94,35
Empréstimos e Financiamentos	78.218	3,62	100	58.118	2,65	74,30	64.581	2,75	82,57
Outras Obrigações	114.339	5,29	100	101.856	4,64	89,08	121.829	5,19	106,55
Provisões	25.146	1,16	100	19.907	0,91	79,17	18.985	0,81	75,50
Patrimônio Líquido	1.484.872	68,66	100	1.593.124	72,62	107,29	1.655.624	70,50	111,50
Capital Social Realizado	499.882	23,12	100	559.460	25,50	111,92	562.158	23,94	112,46
Reservas de Capital	163.745	7,57	100	136.397	6,22	83,30	125.028	5,32	76,36
Reservas de Lucros	858.824	39,71	100	933.461	42,55	108,69	1.014.253	43,19	118,10
Ajustes de Avaliação Patrimonial	41.455	1,92	100	36.268	1,65	87,49	32.254	1,37	77,81
Ajustes Acumulados de Conversão	-79.033	-3,65	100	-72.463	-3,30	91,69	-78.069	-3,32	98,78

Balanço Patrimonial GRENDENE S.A	2010			2011			2012		
	Reajustado	AV %	AH %	Reajustado	AV %	AH %	Original	AV %	AH %
Passivo Total	2.257.665	100	100	2.200.764	100	97,48	2.197.702	100	97,34
Passivo Circulante	338.719	15,00	100	243.238	11,05	71,81	230.543	10,49	68,06
Obrigações Sociais e Trabalhistas	59.906	2,65	100	41.033	1,86	68,50	56.305	2,56	93,99
Fornecedores	32.638	1,45	100	27.132	1,23	83,13	52.558	2,39	161,03
Obrigações Fiscais	8.301	0,37	100	13.938	0,63	167,91	15.707	0,71	189,22
Empréstimos e Financiamentos	180.009	7,97	100	104.408	4,74	58,00	48.633	2,21	27,02
Outras Obrigações	56.619	2,51	100	55.648	2,53	98,29	55.346	2,52	97,75
Provisões	1.246	0,06	100	1.078	0,05	86,50	1.994	0,09	159,98
Passivo Não Circulante	18.997	0,84	100	16.304	0,74	85,83	14.827	0,67	78,05
Empréstimos e Financiamentos	16.731	0,74	100	14.148	0,64	84,56	14.380	0,65	85,95
Provisões	2.266	0,10	100	2.156	0,10	95,15	447	0,02	19,73
Patrimônio Líquido	1.899.948	84,16	100	1.941.222	88,21	102,17	1.952.332	88,84	102,76
Capital Social Realizado	1.395.163	61,80	100	1.327.490	60,32	95,15	1.231.302	56,03	88,26
Reservas de Capital	2.213	0,10	100	2.895	0,13	130,81	4.016	0,18	181,48
Reservas de Lucros	511.093	22,64	100	613.173	27,86	119,97	721.451	32,83	141,16
Ajustes de Avaliação Patrimonial	-1.200	-0,05	100	2.799	0,13	233,25	0	0,00	0,00
Ajustes Acumulados de Conversão	-9.690	-0,43	100	-5.135	-0,23	52,99	-4.437	-0,20	45,79
Outros Resultados Abrangentes	2.369	0,10	100	0	0,00	-	0	0,00	0,00

Fonte: Baseado nos dados contábeis das empresas Alpargatas S.A e Grendene S.A (2012)

Quanto à origem dos recursos, o passivo circulante da empresa Alpargatas que em 2010 representava 21,27% do passivo total, diminuiu para 19,18% em 2011 e aumentou para 20,75% em 2012. Na Grendene, entretanto, de 15% do ativo total em 2010, o ativo circulante decresceu para 11,05% em 2011 e 10,49% em 2012.

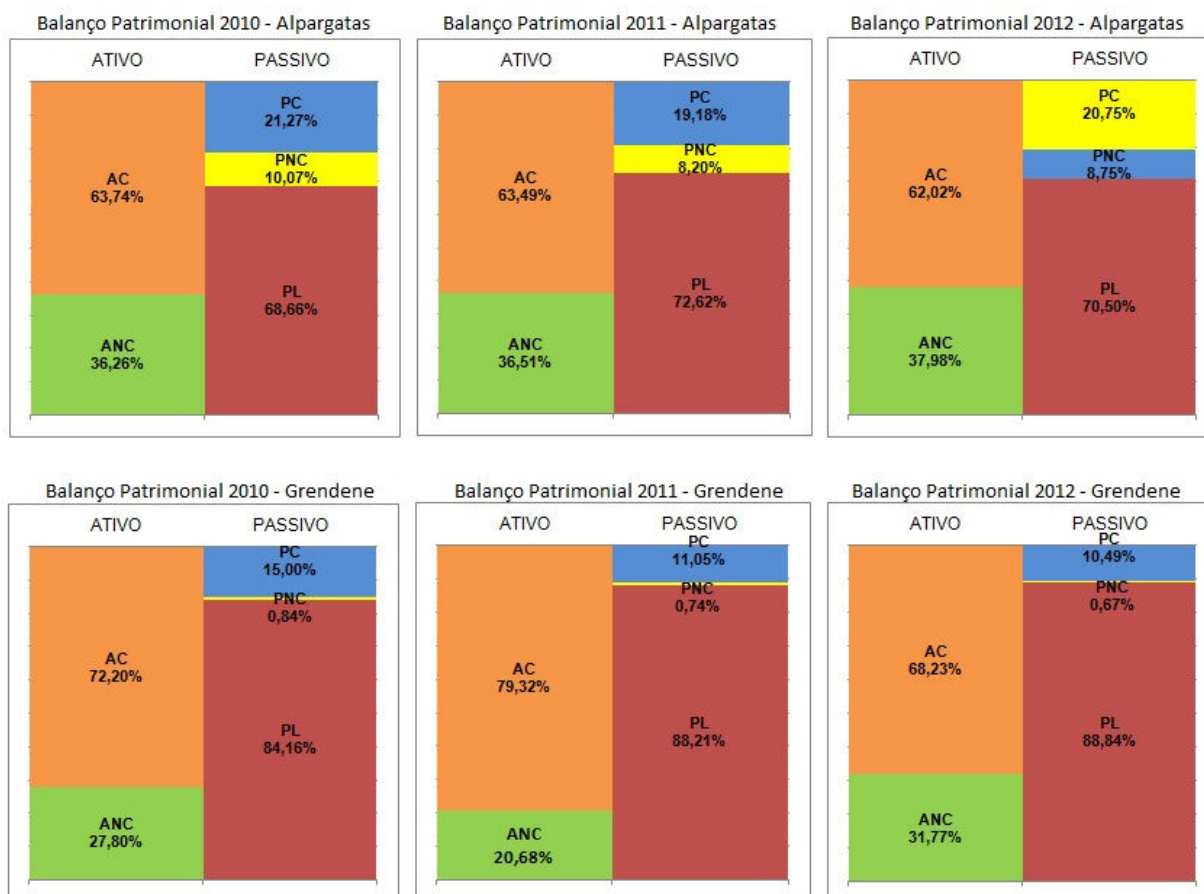
Os estoques de 2011 e 2012 da Alpargatas foram financiados totalmente pelos fornecedores, que tiveram aumento de 56,50% de 2010 a 2012, sendo que em 2010 representavam 8,30% do passivo circulante, aumentando para 10,74% em 2011 e 11,96% em 2012. Enquanto que na Grendene, os fornecedores não

financiam totalmente os estoques, mas sim, uma pequena parte, pois, representam apenas 1,45% do passivo circulante em 2010, 1,23% em 2011 e 2,39% em 2012.

Quanto aos empréstimos e financiamentos a curto prazo da Alpargatas, houve queda de quase 60% de 2010 a 2012, não foi diferente com os empréstimos e financiamentos a longo prazo, que também tiveram uma redução só que de 17%. O mesmo aconteceu na Grendene, os empréstimos a curto prazo diminuíram 72,98% em 2012 e os empréstimos e financiamentos a longo prazo, reduziram cerca de 14%.

Na Alpargatas o Patrimônio líquido da empresa, cresceu 11,50% de 2010 a 2012, passando a representar 70,50% do passivo total, mostrando assim que o patrimônio líquido da empresa financia em maior escala a operação, quando comparada com capital de terceiros. Da mesma forma acontece com a Grendene que teve crescimento no Patrimônio Líquido de 2,76% em 2012, passando a representar 88,84% do passivo total.

Gráfico 1 – Análise do Balanço Patrimonial – Alpargatas S.A e Grendene S.A



Fonte: Baseado nos dados contábeis das empresas Alpargatas S.A e Grendene S.A (2012)

Tabela 4 – Demonstração do Resultado da Alpargatas S.A e Grendene S.A

Demonstrativo de Resultado ALPARGATAS S.A	2010			2011			2012		
	Reajustado	AV %	AH %	Reajustado	AV %	AH %	Original	AV %	AH %
Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços	1.861.363	100	100	2.038.860	100	109,54	2.258.278	100	121,32
Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	-958.823	-51,51	100	-1.063.712	-52,17	110,94	-1.255.245	-55,58	130,92
Resultado Bruto	902.541	48,49	100	975.148	47,83	108,04	1.003.033	44,42	111,13
Despesas/Receitas Operacionais	-566.405	-30,43	100	-675.113	-33,11	119,19	-734.962	-32,55	129,76
Despesas Com Vendas	-454.267	-24,41	100	-531.212	-26,05	116,94	-542.146	-24,01	119,35
Despesas Gerais e Administrativas	-114.174	-6,13	100	-131.857	-6,47	115,49	-127.065	-5,63	111,29
Outras Receitas Operacionais	8.698	0,47	100	23.976	1,18	275,67	10.348	0,46	118,98
Outras Despesas Operacionais	-51.239	-2,75	100	-48.251	-2,37	94,17	-52.830	-2,34	103,11
Resultado de Equivalência Operacional	44.578	2,39	100	12.231	0,60	27,44	-23.269	-1,03	-152,20
Resultado Antes do Res. Fin. e dos Tributos	336.136	18,06	100	300.035	14,72	89,26	268.071	11,87	79,75
Resultado Financeiro	34.586	1,86	100	54.693	2,68	158,14	43.295	1,92	125,18
Receitas Financeiras	62.386	3,35	100	95.765	4,70	153,50	73.637	3,26	118,03
Despesas Financeiras	-27.800	-1,49	100	-41.072	-2,01	147,74	-30.342	-1,34	109,14
Resultado Antes Tributação/Participações	370.722	19,92	100	354.728	17,40	95,69	311.366	13,79	83,99
Imposto de Renda e Contrib. Social sobre o Lucro	-27.286	-1,47	100	-23.293	-1,14	85,37	-31.383	-1,39	115,02
Resultado Líquido das Operações Continuadas	343.436	18,45	100	331.435	16,26	96,51	279.983	12,40	81,52
Resultado Líquido de Operações Descontinuadas	3.672	0,20	100	0	0,00	0,00	0	0,00	0,00
Lucro/Prejuízo do Período	347.109	18,65	100	331.435	16,26	95,48	279.983	12,40	80,66

Demonstrativo de Resultado GRENDENE S.A	2010			2011			2012		
	Reajustado	AV %	AH %	Reajustado	AV %	AH %	Original	AV %	AH %
Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços	1.780.714	100	100	1.577.185	100	88,57	1.798.541	100	101,00
Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	-1.076.603	-60,46	100	-906.934	-57,50	84,24	-979.681	-54,47	91,00
Resultado Bruto	704.111	39,54	100	670.251	42,50	95,19	818.860	45,53	116,30
Despesas/Receitas Operacionais	-478.108	-26,85	100	-468.820	-29,73	98,06	-467.547	-26,00	97,79
Despesas Com Vendas	-410.651	-23,06	100	-408.657	-25,91	99,51	-422.568	-23,50	102,90
Despesas Gerais e Administrativas	-66.062	-3,71	100	-61.244	-3,88	92,71	-63.369	-3,52	95,92
Outras Receitas Operacionais	3.796	0,21	100	7.102	0,45	187,09	5.632	0,31	148,37
Outras Despesas Operacionais	-8.271	-0,46	100	-4.497	-0,29	54,37	-3.624	-0,20	43,81
Resultado de Equivalência Operacional	3.080	0,17	100	-1.524	-0,10	-149,50	16.382	0,91	531,93
Resultado Antes do Res. Fin. e dos Tributos	226.003	12,69	100	201.430	12,77	89,13	351.313	19,53	155,45
Resultado Financeiro	147.207	8,27	100	165.391	10,49	112,35	133.870	7,44	90,94
Receitas Financeiras	198.952	11,17	100	220.834	14,00	111,00	188.863	10,50	94,93
Despesas Financeiras	-51.744	-2,91	100	-55.443	-3,52	107,15	-54.993	-3,06	106,28
Resultado Antes Tributação/Participações	373.210	20,96	100	366.821	23,26	98,29	485.183	26,98	130,00
Imposto de Renda e Contrib. Social sobre o Lucro	-18.681	-1,05	100	-37.514	-2,38	200,81	-56.180	-3,12	300,73
Resultado Líquido das Operações Continuadas	354.529	19,91	100	329.307	20,88	92,89	429.003	23,85	121,01
Lucro/Prejuízo do Período	354.529	19,91	100	329.307	20,88	92,89	429.003	23,85	121,01

Fonte: Baseado nos dados contábeis das empresas Alpargatas S.A e Grendene S.A (2012)

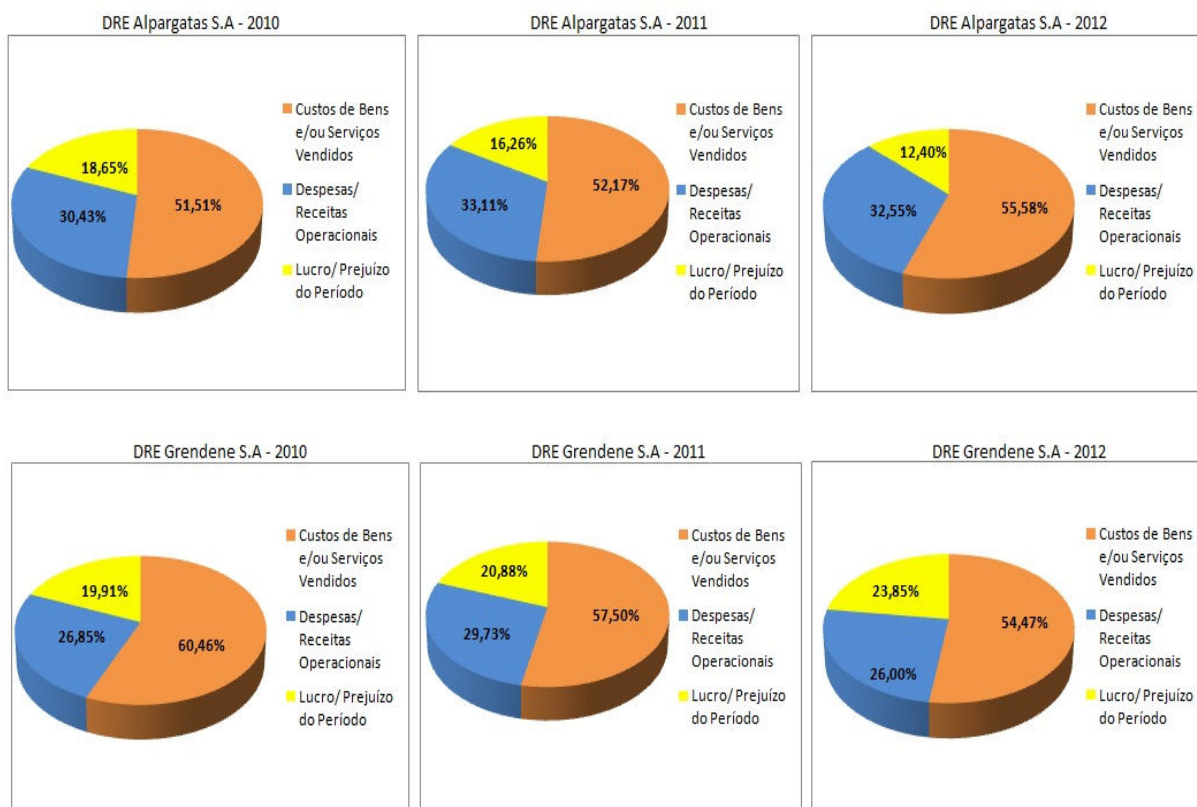
A Receita líquida da empresa Alpargatas teve crescimento de 21,32% em 2012 e 9,54% em 2011 comparado a 2010, isso se deve a expansão do volume de vendas. O mesmo não aconteceu com a empresa Grendene, que em 2011, teve redução de 11,43% na receita, causado principalmente pela queda nas exportações de calçados, em 2012 a empresa conseguiu se recuperar, aumentando em 1% sua receita líquida comparada a 2010.

Na Alpargatas, os custos que antes absorviam 51,51% das vendas em 2010, passaram a absorver 55,58% em 2012, significando um aumento de 30,92% em 2012, comparado a 2010, esse aumento foi impulsionado pela elevação dos custos das matérias-primas e da mão de obra. Na Grendene foi diferente, a empresa conseguiu baixar os custos, que em 2010 absorviam 60,46% da Receita, diminuiu

para 54,47% em 2012, um decréscimo de 9% de 2010 a 2012, isso se deve ao rigoroso controle de custos da empresa.

Quanto às despesas operacionais da Alpargatas, em 2010, representavam 30,43%, aumentou para 33,11% em 2011 e 32,55% em 2012. As despesas com vendas que representavam 24,41% em 2010 passaram a 26,05% em 2011, e diminuíram para 23,01% em 2012, apesar do crescimento das vendas. Mas o que teve maior impacto foi o Resultado da Equivalência Patrimonial, uma queda estrondosa de 152,20% em 2012, que contribuiu para a queda de 19,34% do Lucro Líquido em 2012. Da mesma forma, a Grendene teve aumento das despesas operacionais em 2011 e queda em 2012, em 2010 representava 26,85% da receita, aumentou para 29,73% em 2011 e diminuiu para 26% em 2012. As despesas com vendas aumentaram de 23,06% em 2010, para 25,91% em 2011, esse aumento segundo o relatório da empresa, se deve em grande parte a uma inadimplência atípica, já em 2012, apesar do aumento nas vendas, o percentual diminuiu para 23,50%. Já o resultado da equivalência patrimonial teve um aumento de 431,93% em 2012 comparado a 2010, e o lucro líquido da empresa teve um aumento de 21,01% em 2012, motivado principalmente pela eficiência no controle dos custos e pelos preços médios maiores aplicados nos produtos exportados.

Gráfico 2 – Análise Vertical da Demonstração de Resultados – Alpargatas S.A e Grendene S.A



Fonte: Baseado nos dados contábeis das empresas Alpargatas S.A e Grendene S.A (2012)

4.4 ANÁLISE ATRAVÉS DOS ÍNDICES

Tabela 5 – Índices da Alpargatas S.A e Grendene S.A 2010 a 2012

ÍNDICES		ALPARGATAS			GRENDENE		
		2010	2011	2012	2010	2011	2012
ANÁLISE ESTRUTURAL	1 Participação de Capitais de Terceiros $\frac{\text{Capitais de Terceiros}}{\text{Patrimônio Líquido}} \times 100$	45,64	37,71	41,84	18,83	13,37	12,57
	2 Composição das Exigibilidades $\frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Capitais de Terceiros}} \times 100$	67,88	70,06	70,35	94,69	93,72	93,96
	3 Imobilização de Recursos Próprios $\frac{\text{Ativo Imobilizado}}{\text{Patrimônio Líquido}} \times 100$	45,74	44,55	48,28	13,33	12,71	14,27
	4 Capitalização $\frac{\text{Capitais Próprios Médio}}{\text{Ativo Médio}}$	-	70,65	71,52	-	86,16	88,52
ANÁLISE FINANCEIRA	5 Liquidez Geral $\frac{\text{Ativo Circulante} + \text{Realizável a L. P.}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Passivo Não Circulante}}$	2,19	2,47	2,24	5,60	7,53	7,82
	6 Liquidez Corrente $\frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$	3,00	3,31	2,99	4,81	7,18	6,50
	7 Liquidez Seca $\frac{\text{Ativo Circulante} - \text{Estoques}}{\text{Passivo Circulante}}$	2,54	2,80	2,48	4,35	6,64	5,82
	8 Liquidez Imediata $\frac{\text{Disponível}}{\text{Passivo Circulante}}$	1,54	1,57	1,11	2,37	3,26	2,05
ANÁLISE ECONÔMICA	9 Produtividade $\frac{\text{Vendas Líquidas}}{\text{Ativo Médio}}$	-	0,94	0,99	-	0,71	0,82
	10 Margem Líquida $\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Vendas Líquidas}} \times 100$	18,65	16,26	12,40	19,91	20,88	23,85
	11 Rentabilidade do Ativo $\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo Médio}} \times 100$	-	15,22	12,33	-	14,77	19,51
	12 Rentabilidade do Patrimônio Líquido $\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido Médio}} \times 100$	-	21,54	17,24	-	17,15	22,04

Fonte: Baseado nos dados contábeis das empresas Alpargatas S.A e Grendene S.A (2012)

4.4.1 Análise Estrutural

Na análise estrutural, a Alpargatas S.A trabalha com um volume menor de capital de terceiros em relação ao capital próprio, em 2010 o capital de terceiros era de 45,64%, reduziu para 37,71% e aumentou para 41,84% em 2012, uma proporção

média nos três anos de 41,73%, representando que para cada unidade monetária de capital próprio a empresa tem quase 0,42 de capital de terceiros. Na Grendene essa situação é um pouco melhor, passou de 18,83% em 2010, para 13,37% em 2011 e 12,57% em 2012, sendo que para cada unidade monetária de capital próprio a empresa tem em média quase 0,15 de capital de terceiros.

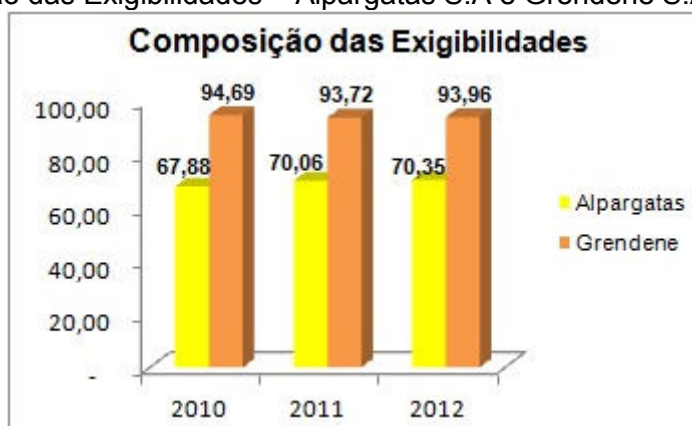
Gráfico 3 – Participação de Terceiros – Alpargatas S.A e Grendene S.A



Fonte: Baseado nos dados contábeis das empresas Alpargatas S.A e Grendene S.A (2012)

Com relação à composição das exigibilidades, a empresa Alpargatas atua com um perfil de dívida de curto prazo, de 67,88% no passivo circulante em 2010, aumentou para 70,06% em 2011 e 70,35% em 2012, o que significa que para cada 100 unidades monetárias devidas, em média 69,43 unidades estão alocadas no curto prazo e o restante no longo prazo. Na Grendene, em 2010 era 94,69%, diminuiu para 92,72% em 2011 e 93,96% em 2012, uma média de 94,12 unidades alocadas no curto prazo.

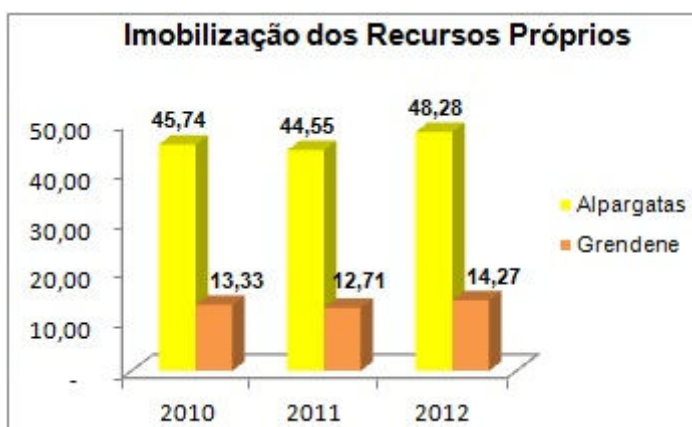
Gráfico 4 – Composição das Exigibilidades – Alpargatas S.A e Grendene S.A



Fonte: Baseado nos dados contábeis das empresas Alpargatas S.A e Grendene S.A (2012)

Na análise de imobilização dos recursos próprios, a empresa Alpargatas, representa uma proporção média nos três anos de aproximadamente 46,19%, os 53,81% restantes do capital próprio, são utilizados no suporte da necessidade de capital de giro da empresa. Essa situação é melhor na Grendene que se utiliza muito pouco do seu capital próprio, sendo que a proporção é ainda maior, a média dos três anos é de aproximadamente 13,44%, restando a maior parte, ou seja, 86,56% de capital próprio.

Gráfico 5 – Imobilização dos Recursos Próprios - Alpargatas S.A e Grendene S.A



Fonte: Baseado nos dados contábeis das empresas Alpargatas S.A e Grendene S.A (2012)

Quanto ao índice de capitalização, na Alpargatas em 2011 foi de 70,65% e 71,52% em 2012, mostrando que a maior parte do Ativo da empresa é sustentado pelo seu capital próprio, provando que em 2011 e 2012 a empresa se capitalizou.

Essa situação se repetiu na Grendene, em 2011 o índice foi de 86,16% aumentando para 88,52% em 2012.

Gráfico 6 – Capitalização - Alpargatas S.A e Grendene S.A

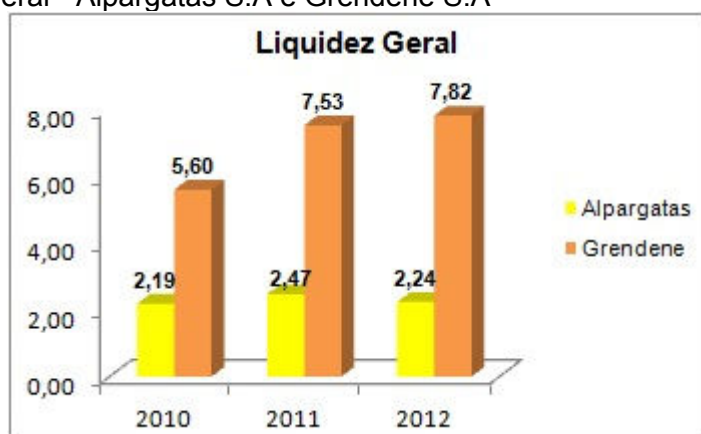


Fonte: Baseado nos dados contábeis das empresas Alpargatas S.A e Grendene S.A (2012)

4.4.2 Análise Financeira

Em relação à análise financeira, na liquidez geral, para cada R\$ 1,00 de dívida, a empresa em 2011 dispunha de R\$2,19, aumentado para R\$ 2,24, em 2012 de investimentos realizáveis em curto e longo prazo, conseguindo pagar todas as suas dívidas e, ainda dispendo de uma folga excedente ou margem de 124%. Na Grendene essa margem é muito maior, em 2010 a empresa dispunha de R\$ 5,60 e aumentou para R\$ 7,82 em 2012. Pode-se observar assim, que ambas as empresas possuem um enorme potencial financeiro para liquidar suas dívidas.

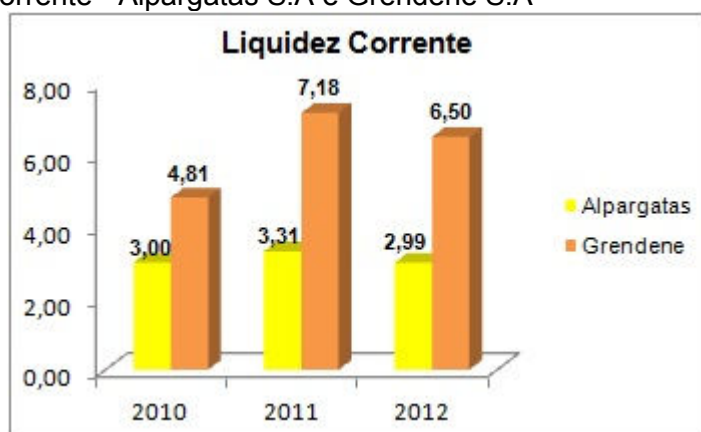
Gráfico 7 – Liquidez Geral - Alpargatas S.A e Grendene S.A



Fonte: Baseado nos dados contábeis das empresas Alpargatas S.A e Grendene S.A (2012)

A Alpargatas apresenta uma liquidez corrente de 3,00 em 2010, aumentando para 3,31 em 2011 e diminui para 2,99 em 2012, para cada R\$1,00 de passivo circulante, demonstrando que o ativo circulante da empresa é suficiente para sanar as dívidas a curto prazo e ainda proporcionar uma boa folga financeira. Na Grendene esse bom índice de liquidez corrente também é observado, em 2010 a empresa tinha 4,81 de ativo circulante para cada R\$ 1,00 de passivo circulante, aumentou para 7,18 em 2011 e diminuiu para 6,50 em 2012.

Gráfico 8 – Liquidez Corrente - Alpargatas S.A e Grendene S.A



Fonte: Baseado nos dados contábeis das empresas Alpargatas S.A e Grendene S.A (2012)

A liquidez seca da Alpargatas registrou 2,54 de Ativo Líquido para cada R\$ 1,00 de passivo circulante em 2010, 2,80 em 2011 e 2,48 em 2012. Já a Grendene apresentou 4,35 em 2010, 6,64 em 2011 e 5,82 em 2012. Pode-se perceber através desse índice que ambas as empresas apresentam ativo circulante suficiente sem a realização dos estoques para saldarem suas dívidas a curto prazo.

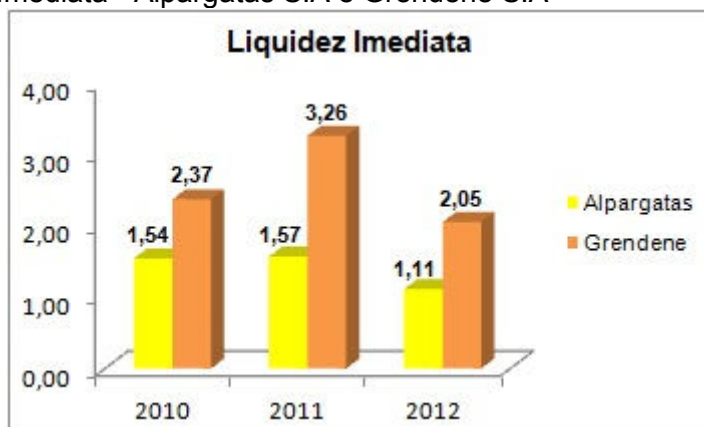
Gráfico 9 – Liquidez Seca - Alpargatas S.A e Grendene S.A



Fonte: Baseado nos dados contábeis das empresas Alpargatas S.A e Grendene S.A (2012)

Com relação a liquidez imediata a empresa Alpargatas, mostra em 2010 que para cada 1 unidade monetária devida, a empresa tem 1,54 disponíveis em caixa, 1,57 em 2011 e 1,11 em 2012. Na Grendene esses índices são um pouco maiores, 2,37 em 2010, 3,26 em 2011 e 2,05 em 2012. Sendo assim, conclui-se que as duas empresas possuem disponibilidades para saldar suas obrigações a curto prazo.

Gráfico 10 – Liquidez Imediata - Alpargatas S.A e Grendene S.A



Fonte: Baseado nos dados contábeis das empresas Alpargatas S.A e Grendene S.A (2012)

4.4.3 Análise Econômica

Na análise econômica o indicador de produtividade (Giro do Ativo) da Alpargatas mostra que em 2011 para cada R\$ 1,00 investido a reversão na ponta de venda ficou em 0,94, em 2012 esse índice aumentou para 0,99. Já na Grendene esses indicadores para o mesmo período foram menores, sendo, 0,71 em 2011 e 0,82 em 2012. As duas empresas não venderam o suficiente para que obtivessem um giro total do ativo em 2011 e 2012, mas pelo gráfico abaixo pode-se perceber que ambas estão se recuperando.

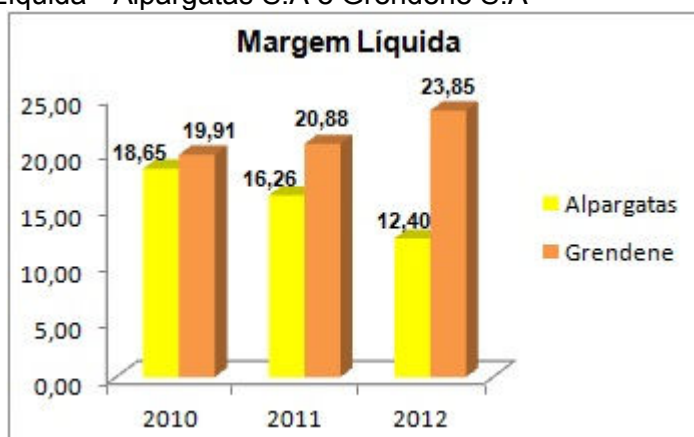
Gráfico 11 – Giro do Ativo – Alpargatas S.A e Grendene S.A



Fonte: Baseado nos dados contábeis das empresas Alpargatas S.A e Grendene S.A (2012)

Já a margem líquida da Alpargatas apresentou em 2010, 18,65 de lucro para cada 100 unidades monetárias de venda, 16,26 em 2010 e 12,40 em 2012, resultado influenciado pela queda da equivalência patrimonial que impactou negativamente nas despesas operacionais, mostrando que a empresa tem menos retorno por unidade vendida, comparada a 2010. Esse índice na Grendene em 2010 era de 19,91, aumentou para 20,88 em 2011 e 23,85 em 2012, esse resultado se deve ao excelente controle de custos da empresa o que proporcionou um maior lucro no período.

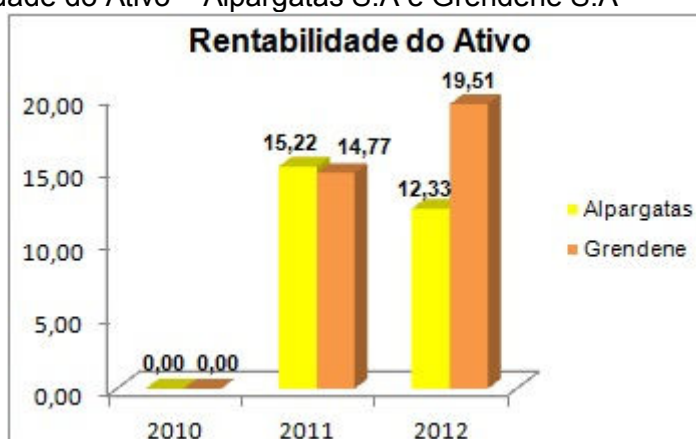
Gráfico 12 – Margem Líquida - Alpargatas S.A e Grendene S.A



Fonte: Baseado nos dados contábeis das empresas Alpargatas S.A e Grendene S.A (2012)

A análise da rentabilidade do ativo na Alpargatas, levando em consideração os anos analisados de 2011 e 2012, revela que em 2011 o ganho obtido na operação foi de 15,22, significando que para cada 100 unidades monetárias alocadas no ativo total da empresa, foram geradas quase 0,15 unidades monetárias de lucro, diminuindo para 12,33 em 2012. Na Grendene, no entanto, esse índice que era de 14,77 em 2011, aumentou para 19,51 em 2012.

Gráfico 13 – Rentabilidade do Ativo – Alpargatas S.A e Grendene S.A



Fonte: Baseado nos dados contábeis das empresas Alpargatas S.A e Grendene S.A (2012)

Na rentabilidade do patrimônio líquido a empresa Alpargatas, apresentou em 2011 o índice de 21,54, significando que para cada 100 unidades monetárias de capital próprio a empresa tem 21,54% de lucro, em 2012 esse índice diminuiu para

17,24. Já a Grendene teve crescimento desse indicador, em 2011 esse era 17,15 e 2012 aumentou para 22,04.

Gráfico 14 – Rentabilidade do Patrimônio Líquido - Alpargatas S.A e Grendene S.A



Fonte: Baseado nos dados contábeis das empresas Alpargatas S.A e Grendene S.A (2012)

4.5 ANÁLISE DINÂMICA – MODELO FLEURIET

Tabela 6 – Balanço Patrimonial Reclassificado – Alpargatas S.A e Grendene S.A

ALPARGATAS S.A	2010	2011	2012	GRENDENE S.A	2010	2011	2012
TOTAL DO ATIVO	2.162.577	2.193.906	2.348.309	TOTAL DO ATIVO	2.257.665	2.200.764	2.197.702
Ativo Circulante Financeiro (ACF)	709.615	659.674	541.366	ATIVO CIRCULANTE FINANCEIRO (ACF)	803.579	792.978	473.157
Caixa e Equivalentes de Caixa	514.526	175.875	82.533	Caixa e Equivalentes de Caixa	46.489	55.122	8.125
Aplicações Financeiras	195.089	483.800	458.833	Aplicações Financeiras	757.089	737.856	465.032
Ativo Circulante Cíclico (ACC)	668.725	733.203	915.122	Ativo Circulante Cíclico (ACC)	826.460	952.774	1.026.279
Contas a Receber	413.159	467.317	604.367	Contas a Receber	624.040	731.551	770.874
Estoques	208.348	213.683	248.323	Estoques	155.353	130.518	156.898
Tributos a Recuperar	15.241	17.127	33.968	Tributos a Recuperar	16.910	18.105	16.969
Despesas Antecipadas	3.611	6.785	3.563	Despesas Antecipadas	1.234	1.411	974
Outros Ativos Circulantes	28.366	28.291	24.901	Outros Ativos Circulantes	28.923	71.188	80.564
Ativo Não Circulante (ANC)	784.237	801.029	891.821	Ativo Não Circulante (ANC)	627.626	455.012	698.266
Tributos Diferidos	45.033	44.362	32.888	Aplic.Fin. Aval. ao Custo Amortizado	357.215	182.924	394.389
Créditos com Partes Relacionadas	0	1.561	4.536	Contas a Receber	79	75	1.086
Outros Ativos Não Circulantes	59.970	45.392	55.011	Tributos Diferidos	12.632	20.975	20.765
Investimentos	368.112	385.284	359.140	Outros Ativos Não Circulantes	4.444	4.282	3.363
Imobilizado	194.443	220.691	362.923	Investimentos	35.775	33.574	51.116
Intangível	116.678	103.738	77.323	Imobilizado	203.280	200.069	209.558
				Intangível	14.202	13.112	17.989
TOTAL DO PASSIVO	2.162.577	2.193.906	2.348.309	TOTAL DO PASSIVO	2.257.665	2.200.764	2.197.702
Passivo Circulante Oneroso (PCO)	170.834	73.122	69.601	PASSIVO CIRCULANTE ONEROSO (PCO)	180.009	104.408	48.633
Empréstimos e Financiamentos	170.834	73.122	69.601	Empréstimos e Financiamentos	180.009	104.408	48.633
Passivo Circulante Cíclico (PCC)	289.167	347.778	417.689	Passivo Circulante Cíclico (PCC)	158.710	138.829	181.910
Fornecedores	179.451	235.648	280.840	Fornecedores	32.638	27.132	52.558
Obrigações Sociais e Trabalhistas	70.085	69.803	73.836	Obrigações Sociais e Trabalhistas	59.906	41.033	56.305
Obrigações Fiscais	8.205	4.449	11.031	Obrigações Fiscais	8.301	13.938	15.707
Outras Obrigações	25.920	30.133	46.131	Outras Obrigações	56.619	55.648	55.346
Provisões	5.506	7.744	5.851	Provisões	1.246	1.078	1.994
Passivo Não Circulante (PNC)	78.218	58.118	64.581	Passivo Não Circulante (PNC)	16.731	14.148	14.380
Empréstimos e Financiamentos	78.218	58.118	64.581	Empréstimos e Financiamentos	16.731	14.148	14.380
Outros PNC	139.485	121.764	140.814	Outros PNC	2.266	2.156	447
Outras Obrigações	114.339	101.856	121.829	Provisões	2.266	2.156	447
Provisões	25.146	19.907	18.985	Patrimônio Líquido (PNC)	1.899.948	1.941.222	1.952.332
Patrimônio Líquido (PNC)	1.484.872	1.593.124	1.655.624	Capital Social Realizado	1.395.163	1.327.490	1.231.302
Capital Social Realizado	499.882	559.460	562.158	Reservas de Lucros	511.093	613.173	721.451
Reservas de Lucros	858.824	933.461	1.014.253	Reservas de Capital	2.213	2.895	4.016
Reservas de Capital	163.745	136.397	125.028	Ajustes de Avaliação Patrimonial	-1.200	2.799	0
Ajustes de Avaliação Patrimonial	41.455	36.268	32.254	Ajustes Acumulados de Conversão	-9.690	-5.135	-4.437
Ajustes Acumulados de Conversão	-79.033	-72.463	-78.069	Outros Resultados Abrangentes	2.369	0	0

Fonte: Baseado nos dados contábeis das empresas Alpargatas S.A e Grendene S.A (2012)

O Balanço Patrimonial das empresas Alpargatas S.A e Grendene S.A, foi reclassificado conforme o Modelo de Fleuriet, permitindo avaliar de forma geral, a situação financeira das empresas, através do Saldo de Tesouraria, Capital de Giro e Necessidade de Capital de Giro.

Tabela 7 – Situação Financeira – Alpargatas S.A e Grendene S.A

DESCRIÇÃO	Alpargatas			Grendene		
	2010	2011	2012	2010	2011	2012
Saldo de Tesouraria (ST) <i>ST= CCL-NGC</i>	538.780	586.552	471.765	623.570	688.570	424.524
Capital de Giro (CCL) <i>CCL=PNC-ANC</i>	918.338	971.977	969.198	1.291.319	1.502.514	1.268.893
Necessidade de Capital de Giro (NCG) <i>NCG=ACC-PCC</i>	379.558	385.425	497.433	667.750	813.944	844.369
CONDIÇÃO	ST<CCL>NCG	ST<CCL>NCG	ST<CCL>NCG	ST<CCL>NCG	ST<CCL>NCG	ST<CCL>NCG
SITUAÇÃO FINANCEIRA	SÓLIDA	SÓLIDA	SÓLIDA	SÓLIDA	SÓLIDA	SÓLIDA

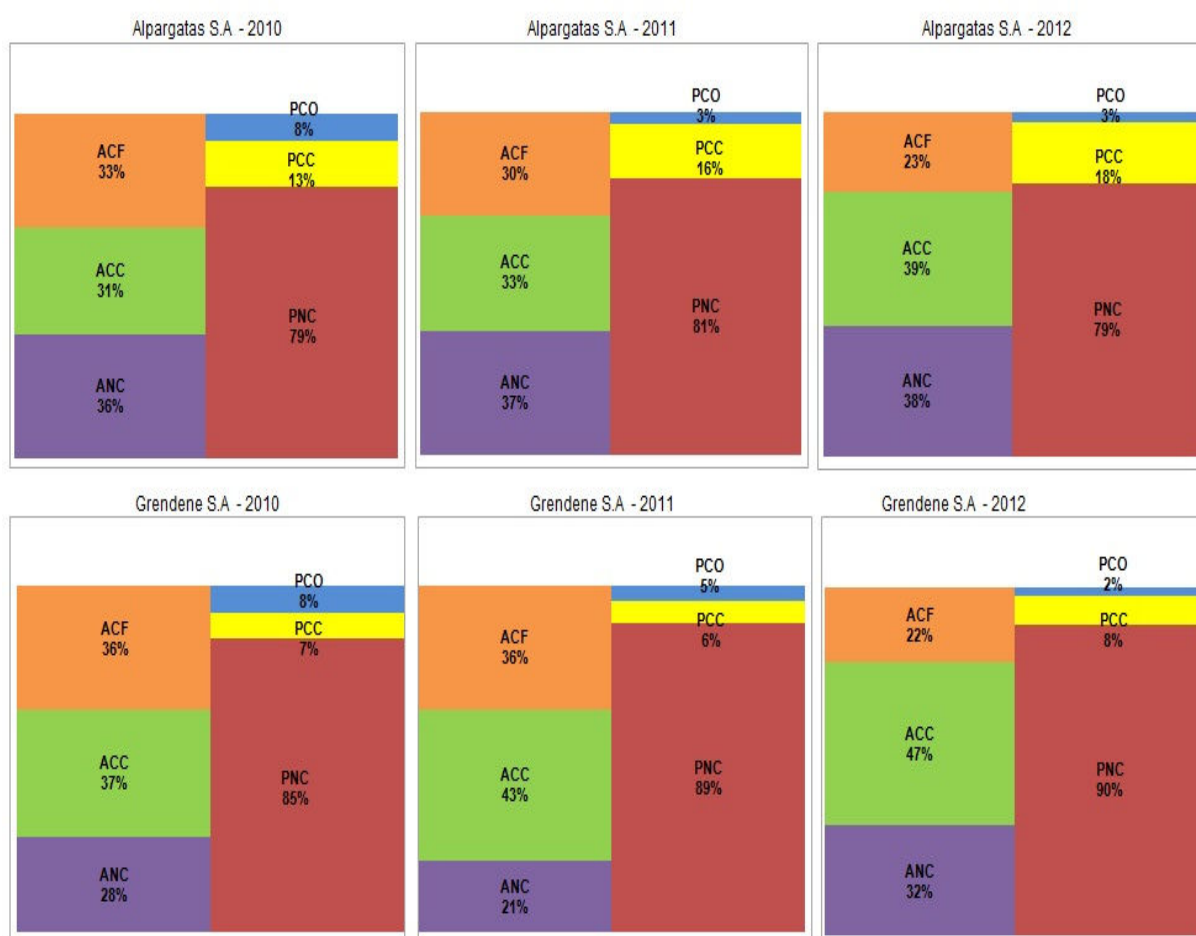
Fonte: Baseado nos dados contábeis das empresas Alpargatas S.A e Grendene S.A (2012)

O Saldo de Tesouraria da empresa Alpargatas, que em 2010 era R\$ 538.780,00 em 2010, aumentou para R\$ 586.552,00 em 2011 e diminuiu para R\$ 471.765,00 em 2012, um decréscimo de 12% de 2010 a 2012. O mesmo ocorreu na empresa Grendene, seu Saldo de Tesouraria, que era de R\$ 623.570,00 em 2010, aumentou para R\$ 688.570,00 e diminuiu para R\$ 424.524,00 em 2012, uma queda de 31,92%, apesar de ambas as empresas apresentarem queda de 2010 a 2012 no Saldo de Tesouraria, ele permanece positivo, mostrando que as empresas possuem um Capital de Giro considerável para financiar as suas Necessidades de Capital de Giro e ainda pode fazer investimentos na empresa ou no mercado financeiro.

Nos períodos analisados, a empresa Alpargatas enquadrou-se numa situação financeira sólida, a Necessidade de Capital de Giro apresentou saldo positivo, sendo R\$ 379.558,00 em 2010, aumentou para R\$ 385.425,00 em 2011 e R\$ 497.433,00 em 2012, o mesmo ocorreu na empresa Grendene, que também apresentou situação financeira sólida, sua Necessidade de Capital de Giro, que era de R\$ 667.750,00 em 2010, aumentou para R\$ 813.944,00 em 2011 e para R\$ 844.369,00 em 2012, demonstrando que em ambas as empresas, as saídas de caixa estão ocorrendo antes das entradas, e que o passivo operacional não está conseguindo financiar as suas atividades operacionais, sendo necessária a utilização de fontes de financiamento para suprir a necessidade de capital de giro, que podem ser de terceiros ou próprias.

Quanto ao Capital de Giro, na empresa Alpargatas em 2010 esse montante era de R\$ 918.338,00, passou para R\$ 971.977,00 em 2011 e R\$ 969.198,00 em 2012. Já na empresa Grendene, em 2010 R\$1.291.319,00, R\$ 1.502.514 e R\$ 1.268.893,00. Tanto na empresa Alpargatas, quanto na empresa Grendene o Capital de Giro permaneceu positivo em todos os períodos, mostrando que parte do ativo circulante é financiada com recursos de longo prazo, isso significa que ambas as empresas possuem uma boa liquidez.

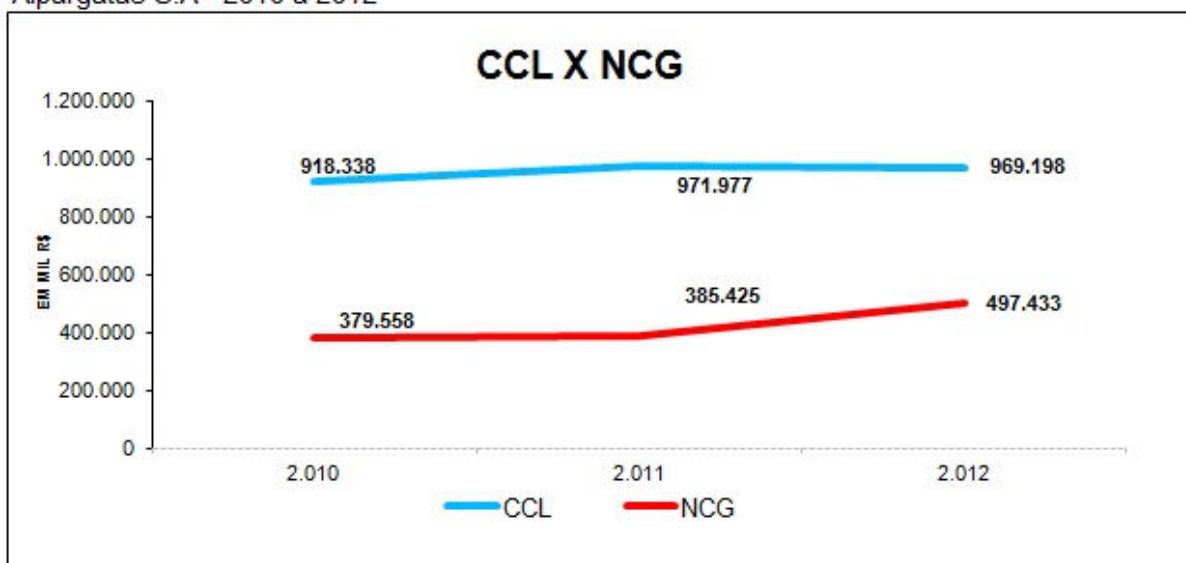
Gráfico 15 – Análise Dinâmica – Alpargatas S.A e Grendene S.A



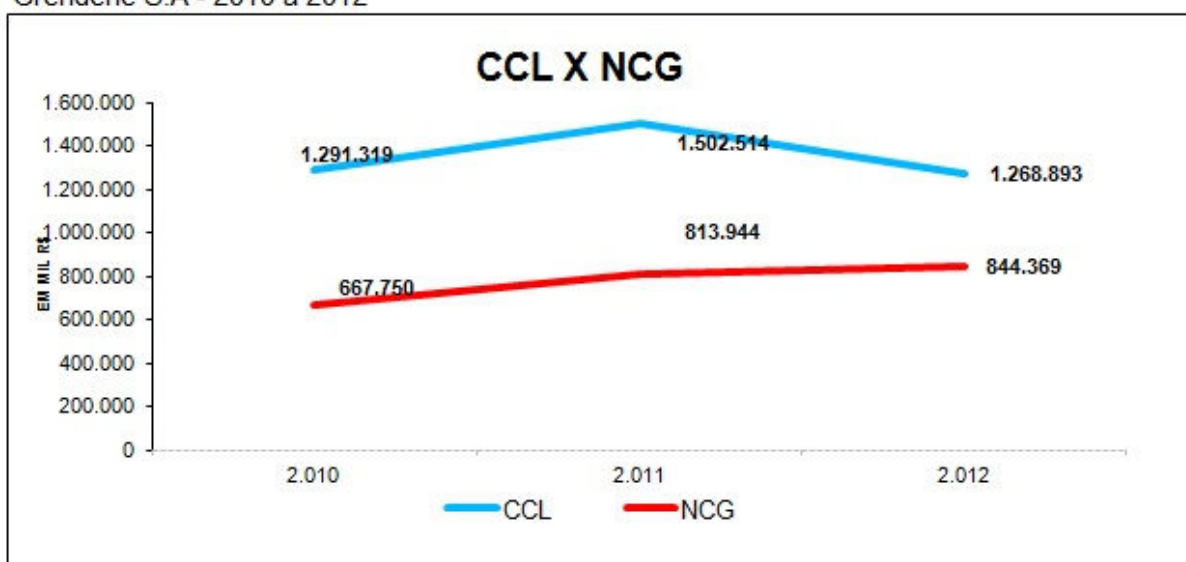
Fonte: Baseado nos dados contábeis das empresas Alpargatas S.A e Grendene S.A (2012)

Gráfico 16 – Efeito Tesoura - Alpargatas S.A e Grendene S.A

Alpargatas S.A - 2010 a 2012



Grendene S.A - 2010 a 2012



Fonte: Baseado nos dados contábeis das empresas Alpargatas S.A e Grendene S.A (2012)

O gráfico 16, demonstra que as empresas Alpargatas e Grendene, não apresentam efeito tesoura, pois em todos os períodos, o Capital de Giro foi suficiente para suprir as Necessidades de Capital de Giro, gerando Saldo de Tesouraria positivo.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Para uma empresa conseguir alcançar o sucesso, é necessário ter uma boa e eficiente gestão financeira, por que através dessa gestão é que se pode avaliar o desempenho econômico-financeiro de uma empresa, se ela é rentável, se tem liquidez, qual o seu grau de endividamento, e assim auxiliar no processo decisório. Esses dados são obtidos através da análise econômico-financeira, por meio de técnicas, como: Análise Horizontal e Vertical, Análise dos Índices de Liquidez, Estrutura de Capitais e Rentabilidade, Ciclometria, Análise Dinâmica – Modelo Fleuriet, entre outras.

Essa pesquisa teve como objetivo demonstrar através da análise tradicional e dinâmica (Modelo Fleuriet), a situação econômico-financeira das duas maiores empresas do ramo calçadista que tem suas ações negociadas nas bolsas de valores são elas, Alpargatas S.A e Grendene S.A, e os períodos analisados nesta pesquisa foram os anos de 2010, 2011 e 2012. E foram abordadas as técnicas de Análise Financeiras do Balanço: Análise Horizontal e Análise Vertical, Análise dos indicadores da Situação Financeira (Índices de Estrutura de Capitais e de Liquidez) e os indicadores da Situação Econômica (índices de Rentabilidade) e Análise Dinâmica do Capital de Giro – Modelo Fleuriet.

Todas as análises foram feitas comparando as duas empresas, embora seus resultados tenham sido muito parecidos, cada empresa apresentou suas particularidades de forma evidente, mas ambas mostraram que o mercado de calçados se mostra cada dia mais competitivo, não só no mercado interno, como no mercado externo, isso força as empresas desse ramo procurar maneiras e formas de se manterem competitivas, como por exemplo: através da inovação de seus produtos, investimentos em projetos e desenvolvimento em políticas mais agressivas de vendas.

Os resultados obtidos na análise horizontal e vertical das empresas demonstraram que ambas as empresas não dependem tanto do capital de terceiros, pois a maior parte de suas atividades são financiadas pelo seu patrimônio líquido. A empresa Grendene em 2011 apresentou redução no seu lucro, motivado principalmente pelo decréscimo das vendas, em 2012 aumentou seus lucros e

apresentou uma eficiente gestão de custos. Já a empresa Alpargatas apresentou queda nos seus lucros tanto em 2011 quanto em 2012.

Já a análise dos indicadores financeiros, demonstrou que tanto em 2011 quanto em 2012 ambas as empresas apresentaram altos índices de capitalização, provando que nos dois períodos elas se capitalizaram, as duas empresas também demonstraram que a maior parte do capital de terceiros é alocado nas obrigações a curto prazo, sendo que das duas empresas a Alpargatas possui um volume maior de capital de terceiros e seus recursos próprios são mais imobilizados que na Grendene. Quanto aos índices de liquidez a empresa Grendene mostrou resultados superiores ao da Alpargatas em todos os indicadores sendo eles: Liquidez Geral, Liquidez, Seca, Liquidez Corrente e Liquidez Imediata. Os índices evidenciaram que as duas empresas não venderam o suficiente para que o giro do ativo fosse total, mas que a empresa Alpargatas apresentou índices um pouco melhores que a Grendene, mas em relação ao retorno por unidade vendida a Grendene foi superior apresentando uma margem líquida maior, acontecendo o mesmo com a rentabilidade do ativo e do Patrimônio Líquido da empresa Grendene que em 2012 que foi superior a Alpargatas.

Através da Análise Dinâmica, foi possível constatar que tanto a Alpargatas quanto a Grendene, apresentaram Saldo de Tesouraria positivo, isso prova que as empresas possuem Capital de Giro suficiente para financiar as suas Necessidades de Capital de Giro, evidenciando uma situação financeira sólida e demonstrando que ambas as empresas possuem boa liquidez.

De acordo com a teoria de finanças corporativas quanto maior o uso de capital de terceiros, maior o risco da organização, sendo assim, o retorno auferido pela mesma deveria compensar o risco de operação que ela corre, observa-se que isto não está ocorrendo na empresa Alpargatas, apesar de ter mais capital de terceiros a empresa esta obtendo retornos inferiores a Grendene S.A.

Devido a escassez de tempo, este trabalho não abrangeu a análise de ciclometria, ficando assim como opção para futuros trabalhos, a ampliação do estudo com mais empresas do mesmo setor, aumentando o número de períodos analisados, incluindo o estudo da ciclometria.

REFERÊNCIAS

ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e análise de balanços**: um enfoque econômico-financeiro. 10.ed. – São Paulo: Atlas, 2012.

ASSAF NETO, Alexandre. **Finanças corporativas e valor**. São Paulo: Atlas, 2003.

BERTUCCI, Janete Lara de Oliveira. **Metodologia Básica para Elaboração de Trabalhos de Conclusão de Cursos** Ênfase na Elaboração de TCC de Pós-Graduação Lato Sensu. São Paulo: Atlas, 2008.

BLATT, Adriano. **Análise de balanços**. São Paulo: Makron Books, 2001.

BRAGA, Roberto. **Fundamentos e técnicas de administração financeira**. São Paulo: Atlas, 1995.

CERVO, Amado Luiz; BERVIAN, Pedro Alcino. **Metodologia científica**. 5. ed. São Paulo: Prentice Hall, 2002.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. Empresas de Capital Aberto. Disponível em <www.cvm.gov.br> acessado em 19/07/2013

FLEURIET, Michel; KEHDY, Ricardo; BLANC, Georges. **O Modelo Fleuriet – A dinâmica das empresas brasileiras**: Um método de análise, orçamento e planejamento financeiro. 4 ed. Rio de Janeiro: Editora Campus, 2003.

GRENDENE S/A, Institucional Empresa. Disponível em <www.grendene.com.br>, acessado em 19/07/2013.

HAVAIANAS, Disponível em <http://br.havaianas.com/pt-BR/contact-us/faq/>, acessado em 14/02/2014.

IUDÍCIBUS, Sergio de. **Análise de Balanços**. 7 ed. São Paulo: Atlas, 1998

MATARAZZO, Dante Carmine. **Análise financeira de balanços**: abordagem gerencial. 7 ed. – São Paulo: Atlas, 2010.

MARION, José Carlos. **Análise das Demonstrações Contábeis**: Contabilidade Empresarial. 7 ed. São Paulo: Atlas, 2012

MARTINS, Rosilda Baron. **Metodologia científica: como tornar mais agradável a elaboração de trabalhos acadêmicos**. Curitiba, PR: Juruá, 2004.

MICHEL, Maria Helena, **Metodologia e Pesquisa Científica em Ciências Sociais**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

PADOVEZE, Clóvis Luiz. **Contabilidade gerencial**: um enfoque em sistema de informação contábil. 3 ed. São Paulo: Atlas, 2000.

PADOVEZE, Clóvis Luiz; BENEDICTO, Gideon Carvalho de. **Análise das demonstrações financeiras**. São Paulo: Thomson, 2004.

PEREZ Jr, Hernandez José; BEGALLI, Glaucos Antonio. **Elaboração das Demonstrações Contábeis**. 2 ed., São Paulo: Atlas, 1999.

RAUPP, Fabiano Maury; BEUREN, Ilse Maria. **Metodologia da pesquisa aplicável às ciências sociais**. In. BEUREN, Ilse Maria. (Org). Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade: teoria e prática. 3.ed. São Paulo: Atlas, 2006

RIBEIRO, Osni Moura. **Estrutura e Análise de Balanços**. 5 ed., São Paulo: Saraiva, 1997.

SANTOS, José Luiz dos; SCHMIDT, Paulo; MARTINS, Marco Antonio. **Fundamentos de Análise das Demonstrações Contábeis**. v.21, São Paulo: Atlas, 2006.

SÃO PAULO ALPARGATAS S/A. Empresa. Disponível em<www.alpargatas.com.br>, acessado em 19/07/2013.

SILVA, José Pereira da. **Análise Financeira das Empresas**. 3 ed., São Paulo: Atlas, 1996.

APÊNDICE 1 – Balanço Patrimonial e Demonstração do Resultado Atualizados
(IGP-M) – Alpargatas S.A

Balanço Patrimonial - ALPARGATAS S.A	2010		2011		2012
	Original	Reajustado	Original	Reajustado	Original
Ativo Total	1.908.584	2.162.577	2.034.938	2.193.906	2.348.309
Circulante	1.216.455	1.378.340	1.291.951	1.392.877	1.456.488
Disponível	626.271	709.615	611.875	659.674	541.366
Caixa e Equivalentes de Caixa	454.095	514.526	163.131	175.875	82.533
Aplicações Financeiras	172.176	195.089	448.744	483.800	458.833
Valores Realizáveis a Curto Prazo	406.306	460.377	481.876	519.520	666.799
Contas a Receber	364.634	413.159	433.456	467.317	604.367
Tributos a Recuperar	13.451	15.241	15.886	17.127	33.968
Despesas Antecipadas	3.187	3.611	6.293	6.785	3.563
Outros Ativos Circulantes	25.034	28.366	26.241	28.291	24.901
Estoques	183.878	208.348	198.200	213.683	248.323
Ativo Não Circulante	692.129	784.237	742.987	801.029	891.821
Ativo Realizável a Longo Prazo	92.671	105.004	84.699	91.316	92.435
Tributos Diferidos	39.744	45.033	41.148	44.362	32.888
Créditos com Partes Relacionadas	0	0	1.448	1.561	4.536
Outros Ativos Não Circulantes	52.927	59.970	42.103	45.392	55.011
Investimentos	324.878	368.112	357.367	385.284	359.140
Imobilizado	171.606	194.443	204.700	220.691	362.923
Intangível	102.974	116.678	96.221	103.738	77.323
Passivo Total	1.908.584	2.162.577	2.034.938	2.193.906	2.348.309
Passivo Circulante	405.975	460.002	390.402	420.900	487.290
Obrigações Sociais e Trabalhistas	61.854	70.085	64.745	69.803	73.836
Fornecedores	158.375	179.451	218.573	235.648	280.840
Obrigações Fiscais	7.241	8.205	4.127	4.449	11.031
Empréstimos e Financiamentos	150.770	170.834	67.824	73.122	69.601
Outras Obrigações	22.876	25.920	27.950	30.133	46.131
Provisões	4.859	5.506	7.183	7.744	5.851
Passivo Não Circulante	192.134	217.703	166.848	179.882	205.395
Empréstimos e Financiamentos	69.031	78.218	53.907	58.118	64.581
Outras Obrigações	100.910	114.339	94.476	101.856	121.829
Provisões	22.193	25.146	18.465	19.907	18.985
Patrimônio Líquido	1.310.475	1.484.872	1.477.688	1.593.124	1.655.624
Capital Social Realizado	441.171	499.882	518.922	559.460	562.158
Reservas de Capital	144.513	163.745	126.514	136.397	125.028
Reservas de Lucros	757.956	858.824	865.824	933.461	1.014.253
Ajustes de Avaliação Patrimonial	36.586	41.455	33.640	36.268	32.254
Ajustes Acumulados de Conversão	-69.751	-79.033	-67.212	-72.463	-78.069

Demonstração do Resultado - ALPARGATAS S.A	2010		2011		2012
	Original	Reajustado	Original	Reajustado	Original
Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços	1.642.748	1.861.363	1.891.127	2.038.860	2.258.278
Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	-846.210	-958.823	-986.637	-1.063.712	-1.255.245
Resultado Bruto	796.538	902.541	904.490	975.148	1.003.033
Despesas/Receitas Operacionais	-499.881	-566.405	-626.195	-675.113	-734.962
Despesas Com Vendas	-400.914	-454.267	-492.721	-531.212	-542.146
Despesas Gerais e Administrativas	-100.764	-114.174	-122.303	-131.857	-127.065
Outras Receitas Operacionais	7.676	8.698	22.239	23.976	10.348
Outras Despesas Operacionais	-45.221	-51.239	-44.755	-48.251	-52.830
Resultado de Equivalência Operacional	39.342	44.578	11.345	12.231	-23.269
Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos	296.657	336.136	278.295	300.035	268.071
Resultado Financeiro	30.524	34.586	50.730	54.693	43.295
Receitas Financeiras	55.059	62.386	88.826	95.765	73.637
Despesas Financeiras	-24.535	-27.800	-38.096	-41.072	-30.342
Resultado Antes Tributação/Participações	327.181	370.722	329.025	354.728	311.366
Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro	-24.081	-27.286	-21.605	-23.293	-31.383
Resultado Líquido das Operações Continuadas	303.100	343.436	307.420	331.435	279.983
Resultado Líquido de Operações Descontinuadas	3.241	3.672	0	0	0
Lucro/Prejuízo do Período	306.341	347.109	307.420	331.435	279.983

APÊNDICE 2 – Balanço Patrimonial e Demonstração do Resultado Atualizados
(IGP-M) – Grendene S.A

Balanço Patrimonial - GRENDENE S.A	2010		2011		2012
	Original	Reajustado	Original	Reajustado	Original
Ativo Total	1.992.504	2.257.665	2.041.299	2.200.764	2.197.702
Circulante	1.438.592	1.630.038	1.619.257	1.745.752	1.499.436
Disponível	709.199	803.579	735.520	792.978	473.157
Caixa e Equivalentes de Caixa	41.029	46.489	51.128	55.122	8.125
Aplicações Financeiras	668.170	757.089	684.392	737.856	465.032
Valores Realizáveis a Curto Prazo	592.286	671.107	762.676	822.256	869.381
Contas a Receber	550.747	624.040	678.544	731.551	770.874
Tributos a Recuperar	14.924	16.910	16.793	18.105	16.969
Despesas Antecipadas	1.089	1.234	1.309	1.411	974
Outros Ativos Circulantes	25.526	28.923	66.030	71.188	80.564
Estoques	137.107	155.353	121.061	130.518	156.898
Ativo Não Circulante	553.912	627.626	422.042	455.012	698.266
Ativo Realizável a Longo Prazo	330.400	374.369	193.167	208.257	419.603
Aplicações Financeiras Avaliadas ao Custo Amortizado	315.260	357.215	169.670	182.924	394.389
Contas a Receber	70	79	70	75	1.086
Tributos Diferidos	11.148	12.632	19.455	20.975	20.765
Outros Ativos Não Circulantes	3.922	4.444	3.972	4.282	3.363
Investimentos	31.573	35.775	31.141	33.574	51.116
Imobilizado	179.405	203.280	185.572	200.069	209.558
Intangível	12.534	14.202	12.162	13.112	17.989
Passivo Total	1.992.504	2.257.665	2.041.299	2.200.764	2.197.702
Passivo Circulante	298.937	338.719	225.613	243.238	230.543
Obrigações Sociais e Trabalhistas	52.870	59.906	38.060	41.033	56.305
Fornecedores	28.805	32.638	25.166	27.132	52.558
Obrigações Fiscais	7.326	8.301	12.928	13.938	15.707
Empréstimos e Financiamentos	158.867	180.009	96.843	104.408	48.633
Outras Obrigações	49.969	56.619	51.616	55.648	55.346
Provisões	1.100	1.246	1.000	1.078	1.994
Passivo Não Circulante	16.766	18.997	15.123	16.304	14.827
Empréstimos e Financiamentos	14.766	16.731	13.123	14.148	14.380
Provisões	2.000	2.266	2.000	2.156	447
Patrimônio Líquido	1.676.801	1.899.948	1.800.563	1.941.222	1.952.332
Capital Social Realizado	1.231.302	1.395.163	1.231.302	1.327.490	1.231.302
Reservas de Capital	1.953	2.213	2.685	2.895	4.016
Reservas de Lucros	451.066	511.093	568.743	613.173	721.451
Ajustes de Avaliação Patrimonial	-1.059	-1.200	2.596	2.799	0
Ajustes Acumulados de Conversão	-8.552	-9.690	-4.763	-5.135	-4.437
Outros Resultados Abrangentes	2.091	2.369	0	0	0

Demonstração do Resultado - GRENDENE S.A	2010		2011		2012
	Original	Reajustado	Original	Reajustado	Original
Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços	1.571.571	1.780.714	1.462.904	1.577.185	1.798.541
Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	-950.157	-1.076.603	-841.219	-906.934	-979.681
Resultado Bruto	621.414	704.111	621.685	670.251	818.860
Despesas/Receitas Operacionais	-421.955	-478.108	-434.850	-468.820	-467.547
Despesas Com Vendas	-362.420	-410.651	-379.046	-408.657	-422.568
Despesas Gerais e Administrativas	-58.303	-66.062	-56.806	-61.244	-63.369
Outras Receitas Operacionais	3.350	3.796	6.587	7.102	5.632
Outras Despesas Operacionais	-7.300	-8.271	-4.171	-4.497	-3.624
Resultado de Equivalência Operacional	2.718	3.080	-1.414	-1.524	16.382
Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos	199.459	226.003	186.835	201.430	351.313
Resultado Financeiro	129.918	147.207	153.407	165.391	133.870
Receitas Financeiras	175.585	198.952	204.833	220.834	188.863
Despesas Financeiras	-45.667	-51.744	-51.426	-55.443	-54.993
Resultado Antes Tributação/Participações	329.377	373.210	340.242	366.821	485.183
Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro	-16.487	-18.681	-34.796	-37.514	-56.180
Resultado Líquido das Operações Continuadas	312.890	354.529	305.446	329.307	429.003
Lucro/Prejuízo do Período	312.890	354.529	305.446	329.307	429.003

ANEXO 1 – Balanço Patrimonial (ATIVO) Original – Alpargatas S.A

Código da Conta	Descrição da Conta	2010	2011	2012
1	Ativo Total	1.908.584	2.034.938	2.348.309
1.01	Ativo Circulante	1.216.455	1.291.951	1.456.488
1.01.01	Caixas e Equivalentes de Caixa	454.095	163.131	82.533
1.01.02	Aplicações Financeiras	172.176	448.744	458.833
1.01.02.02	Aplicações Financeiras Avaliadas ao Custo Amortizado	172.176	448.744	458.833
1.01.02.02.01	Títulos Mantidos até o Vencimento	172.176	448.744	458.833
1.01.03	Contas a Receber	364.634	433.456	604.367
1.01.03.01	Clientes	364.634	433.456	604.367
1.01.04	Estoques	183.878	198.200	248.323
1.01.06	Tributos a Recuperar	13.451	15.886	33.968
1.01.06.01	Tributos Correntes a Recuperar	13.451	15.886	33.968
1.01.07	Despesas Antecipadas	3.187	6.293	3.563
1.01.07.01	Despesas Antecipadas	1.780	4.977	1.051
1.01.07.02	Despesas Antecipadas com Propaganda	1.407	1.316	2.512
1.01.08	Outros Ativos Circulantes	25.034	26.241	24.901
1.01.08.03	Outros	25.034	26.241	24.901
1.01.08.03.01	Adiantamento a Fornecedores	5.513	1.077	1.515
1.01.08.03.02	Contas a Receber Funcionários	2.794	3.458	3.923
1.01.08.03.03	Contas a Receber de Venda de Controlada	15.318	17.094	-
1.01.08.03.04	Dividendos a Receber	-	1.045	12.252
1.01.08.03.05	Outros	1.409	3.567	7.211
1.02	Ativo Não Circulante	692.129	742.987	891.821
1.02.01	Ativo Realizável a Longo Prazo	92.671	84.699	92.435
1.02.01.06	Tributos Diferidos	39.744	41.148	32.888
1.02.01.06.01	Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	39.744	41.148	32.888
1.02.01.08	Créditos com Partes Relacionadas	-	1.448	4.536
1.02.01.08.02	Créditos com Controladas	-	1.448	4.536
1.02.01.09	Outros Ativos Não Circulantes	52.927	42.103	55.011
1.02.01.09.03	Depósitos Judiciais	11.698	13.665	11.685
1.02.01.09.04	Tributos a Recuperar	3.795	6.490	8.609
1.02.01.09.05	Contas a Receber de Venda de Controlada	15.318	-	12.872
1.02.01.09.06	Depósitos Compulsórios	269	269	269
1.02.01.09.07	Outras Contas a Receber	21.847	21.679	21.576
1.02.02	Investimentos	324.878	357.367	359.140
1.02.02.01	Participações Societárias	324.878	357.367	359.140
1.02.02.01.02	Participações em Controladas	324.683	357.172	358.945
1.02.02.01.04	Outras Participações Societárias	195	195	195
1.02.03	Imobilizado	171.606	204.700	362.923
1.02.03.01	Imobilizado em Operação	159.727	160.014	188.057
1.02.03.03	Imobilizado em Andamento	11.879	44.686	174.866
1.02.04	Intangível	102.974	96.221	77.323
1.02.04.01	Intangíveis	102.974	96.221	77.323

Fonte: Comissão de Valores Mobiliários

ANEXO 2 – Balanço Patrimonial (PASSIVO) Original – Alpargatas S.A

Código da Conta	Descrição da Conta	2010	2011	2012
2	Passivo Total	1.908.584	2.034.938	2.348.309
2.01	Passivo Circulante	405.975	390.402	487.290
2.01.01	Obrigações Sociais e Trabalhistas	61.854	64.745	73.836
2.01.01.01	Obrigações Sociais	8.920	8.668	8.535
2.01.01.02	Obrigações Trabalhistas	52.934	56.077	65.301
2.01.01.02.01	Salários e Encargos Sociais	52.934	56.077	65.301
2.01.02	Fornecedores	158.375	218.573	280.840
2.01.02.01	Fornecedores Nacionais	132.858	177.612	181.043
2.01.02.02	Fornecedores Estrangeiros	25.517	40.961	99.797
2.01.03	Obrigações Fiscais	7.241	4.127	11.031
2.01.03.01	Obrigações Fiscais Federais	1.340	132	5.180
2.01.03.01.02	Outras Obrigações Fiscais	1.340	132	5.180
2.01.03.02	Obrigações Fiscais Estaduais	5.901	3.995	5.851
2.01.04	Empréstimos e Financiamentos	150.770	67.824	69.601
2.01.04.01	Empréstimos e Financiamentos	150.770	67.824	69.601
2.01.04.01.01	Em Moeda Nacional	150.770	63.030	69.601
2.01.04.01.02	Em Moeda Estrangeira	-	4.794	-
2.01.05	Outras Obrigações	22.876	27.950	46.131
2.01.05.02	Outros	22.876	27.950	46.131
2.01.05.02.01	Dividendos e JCP a Pagar	495	843	1.725
2.01.05.02.04	Provisões e Outras Obrigações	22.381	27.107	44.406
2.01.06	Provisões	4.859	7.183	5.851
2.01.06.01	Provisões Fiscais Previdenciárias Trabalhistas e Cíveis	4.859	7.183	5.851
2.01.06.01.02	Provisões Previdenciárias e Trabalhistas	4.859	7.183	5.851
2.02	Passivo Não Circulante	192.134	166.848	205.395
2.02.01	Empréstimos e Financiamentos	69.031	53.907	64.581
2.02.01.01	Empréstimos e Financiamentos	69.031	53.907	64.581
2.02.01.01.01	Em Moeda Nacional	69.031	53.907	64.581
2.02.02	Outras Obrigações	100.910	94.476	121.829
2.02.02.01	Passivos com Partes Relacionadas	9.475	-	-
2.02.02.01.02	Débitos com Controladas	9.475	-	-
2.02.02.02	Outros	91.435	94.476	121.829
2.02.02.02.03	Outros Passivos	2.806	4.974	5.961
2.02.02.02.04	Tributos com Exigibilidade Suspensa e Outros	86.405	86.654	114.109
2.02.02.02.05	Provisões para Benefícios a Empregados	2.224	1.973	885
2.02.02.02.06	Parcelamento Tributário - Lei 11.941/09	-	875	874
2.02.04	Provisões	22.193	18.465	18.985
2.02.04.01	Provisões Fiscais Previdenciárias Trabalhistas e Cíveis	22.193	18.465	18.985
2.02.04.01.01	Provisões Fiscais	9.558	4.877	5.149
2.02.04.01.02	Provisões Previdenciárias e Trabalhistas	10.480	10.480	10.480
2.02.04.01.04	Provisões Cíveis	2.155	3.108	3.356
2.03	Patrimônio Líquido	1.310.475	1.477.688	1.655.624
2.03.01	Capital Social Realizado	441.171	518.922	562.158
2.03.02	Reservas de Capital	144.513	126.514	125.028
2.03.02.05	Ações em Tesouraria	(29.282)	(40.587)	(42.828)
2.03.02.07	Outras Reservas	177.739	177.739	177.739
2.03.02.08	Deságio na Venda de Ações em Tesouraria	(7.016)	(14.217)	(14.556)
2.03.02.09	Opções Outorgadas Reconhecidas	3.072	3.579	4.673
2.03.04	Reservas de Lucros	757.956	865.824	1.014.253
2.03.04.01	Reserva Legal	49.676	49.676	49.676
2.03.04.05	Reserva de Retenção de Lucros	351.130	336.604	313.385
2.03.04.07	Reserva de Incentivos Fiscais	333.000	479.544	625.892
2.03.04.08	Dividendo Adicional Proposto	24.150	-	25.300
2.03.06	Ajustes de Avaliação Patrimonial	36.586	33.640	32.254
2.03.07	Ajustes Acumulados de Conversão	(69.751)	(67.212)	(78.069)

Fonte: Comissão de Valores Mobiliários

ANEXO 3 – Demonstração do Resultado Original – Alpargatas S.A

Código da Conta	Descrição da Conta	2010	2011	2012
3.01	Receita de Venda de Bens e/ou Serviços	1.642.748	1.891.127	2.258.278
3.02	Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	(846.210)	(986.637)	(1.255.245)
3.03	Resultado Bruto	796.538	904.490	1.003.033
3.04	Despesas/Receitas Operacionais	(499.881)	(626.195)	(734.962)
3.04.01	Despesas com Vendas	(400.914)	(492.721)	(542.146)
3.04.02	Despesas Gerais e Administrativas	(100.764)	(122.303)	(127.065)
3.04.04	Outras Receitas Operacionais	7.676	22.239	10.348
3.04.05	Outras Despesas Operacionais	(45.221)	(44.755)	(52.830)
3.04.05.01	Amortização do Intangível	(15.471)	(18.611)	(20.496)
3.04.05.02	Outras Despesas Operacionais	(29.750)	(26.144)	(32.334)
3.04.06	Resultado de Equivalência Operacional	39.342	11.345	(23.269)
3.05	Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos	296.657	278.295	268.071
3.06	Resultado Financeiro	30.524	50.730	43.295
3.06.01	Receitas Financeiras	55.059	88.826	73.637
3.06.01.01	Variação Cambial	6.648	11.543	16.771
3.06.01.02	Outras Receitas Financeiras	48.411	77.283	56.866
3.06.02	Despesas Financeiras	(24.535)	(38.096)	(30.342)
3.06.02.01	Variação Cambial	(6.916)	(12.466)	(13.184)
3.06.02.02	Outras Despesas Financeiras	(17.619)	(25.630)	(17.158)
3.07	Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro	327.181	329.025	311.366
3.08	Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro	(24.081)	(21.605)	(31.383)
3.08.01	Corrente	(23.161)	(23.009)	(23.123)
3.08.02	Diferido	(920)	1.404	(8.260)
3.09	Resultado Líquido das Operações Continuadas	303.100	307.420	279.983
3.10	Resultado Líquido de Operações Descontinuadas	3.241	-	-
3.10.01	Lucro/Prejuízo Líquido das Operações Descontinuadas	3.241	-	-
3.11	Lucro/Prejuízo do Período	306.341	307.420	279.983

Fonte: Comissão de Valores Mobiliários

ANEXO 4 – Balanço Patrimonial (ATIVO) Original – Grendene S.A

Código da Conta	Descrição da Conta	2010	2011	2012
1	Ativo Total	1.992.504	2.041.299	2.197.702
1.01	Ativo Circulante	1.438.592	1.619.257	1.499.436
1.01.01	Caixas e Equivalentes de Caixa	41.029	51.128	8.125
1.01.02	Aplicações Financeiras	668.170	684.392	465.032
1.01.02.01	Aplicações Financeiras Avaliadas a Valor Justo	578.750	344.429	183.989
1.01.02.01.02	Títulos Disponíveis para Venda	578.750	341.618	-
1.01.02.01.03	Títulos ao Valor Justo Através do Resultado	-	2.811	183.989
1.01.02.02	Aplicações Financeiras Avaliadas ao Custo Amortizado	89.420	339.963	281.043
1.01.02.02.01	Títulos Mantidos até o Vencimento	89.420	339.963	281.043
1.01.03	Contas a Receber	550.747	678.544	770.874
1.01.03.01	Clientes	527.677	639.365	705.661
1.01.03.02	Outras Contas a Receber	23.070	39.179	65.213
1.01.04	Estoques	137.107	121.061	156.898
1.01.06	Tributos a Recuperar	14.924	16.793	16.969
1.01.06.01	Tributos Correntes a Recuperar	14.924	16.793	16.969
1.01.07	Despesas Antecipadas	1.089	1.309	974
1.01.08	Outros Ativos Circulantes	25.526	66.030	80.564
1.01.08.03	Outros	25.526	66.030	80.564
1.02	Ativo Não Circulante	553.912	422.042	698.266
1.02.01	Ativo Realizável a Longo Prazo	330.400	193.167	419.603
1.02.01.02	Aplicações Financeiras Avaliadas ao Custo Amortizado	315.260	169.670	394.389
1.02.01.02.01	Títulos Mantidos até o Vencimento	315.260	169.670	394.389
1.02.01.03	Contas a Receber	70	70	1.086
1.02.01.03.02	Outras Contas a Receber	70	70	1.086
1.02.01.06	Tributos Diferidos	11.148	19.455	20.765
1.02.01.06.01	Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	11.148	19.455	20.765
1.02.01.09	Outros Ativos Não Circulantes	3.922	3.972	3.363
1.02.01.09.03	Depósitos Judiciais	3.222	3.520	2.841
1.02.01.09.04	Tributos a Recuperar	700	452	522
1.02.02	Investimentos	31.573	31.141	51.116
1.02.02.01	Participações Societárias	30.696	29.471	50.239
1.02.02.01.02	Participações em Controladas	30.696	29.471	50.239
1.02.02.02	Propriedades para Investimento	877	1.670	877
1.02.03	Imobilizado	179.405	185.572	209.558
1.02.03.01	Imobilizado em Operação	176.356	181.614	203.164
1.02.03.03	Imobilizado em Andamento	3.049	3.958	6.394
1.02.04	Intangível	12.534	12.162	17.989
1.02.04.01	Intangíveis	12.534	12.162	17.989

Fonte: Comissão de Valores Mobiliários

ANEXO 5 – Balanço Patrimonial (PASSIVO) Original – Grendene S.A

Código da Conta	Descrição da Conta	2010	2011	2012
2	Passivo Total	1.992.504	2.041.299	2.197.702
2.01	Passivo Circulante	298.937	225.613	230.543
2.01.01	Obrigações Sociais e Trabalhistas	52.870	38.060	56.305
2.01.01.01	Obrigações Sociais	16.830	9.236	8.563
2.01.01.02	Obrigações Trabalhistas	36.040	28.824	47.742
2.01.02	Fornecedores	28.805	25.166	52.558
2.01.02.01	Fornecedores Nacionais	27.083	24.661	50.696
2.01.02.02	Fornecedores Estrangeiros	1.722	505	1.862
2.01.03	Obrigações Fiscais	7.326	12.928	15.707
2.01.03.01	Obrigações Fiscais Federais	5.432	10.396	12.693
2.01.03.01.01	Imposto de Renda e Contribuição Social a Pagar	-	907	2.511
2.01.03.01.02	Imposto de Renda na Fonte	1.778	2.036	2.328
2.01.03.01.03	Cofins	2.961	4.517	5.153
2.01.03.01.04	Pis	643	981	1.119
2.01.03.01.05	INSS s/Faturamento	-	1.878	1.410
2.01.03.01.06	Outros Impostos Federais	50	77	172
2.01.03.02	Obrigações Fiscais Estaduais	1.886	2.519	2.989
2.01.03.03	Obrigações Fiscais Municipais	8	13	25
2.01.04	Empréstimos e Financiamentos	158.867	96.843	48.633
2.01.04.01	Empréstimos e Financiamentos	158.867	96.843	48.633
2.01.04.01.01	Em Moeda Nacional	7.589	3.523	2.689
2.01.04.01.02	Em Moeda Estrangeira	151.278	93.320	45.944
2.01.05	Outras Obrigações	49.969	51.616	55.346
2.01.05.02	Outros	49.969	51.616	55.346
2.01.05.02.04	Comissões a Pagar	31.054	30.439	33.964
2.01.05.02.05	Outras Contas a Pagar	18.915	21.177	21.382
2.01.06	Provisões	1.100	1.000	1.994
2.01.06.01	Provisões Fiscais Previdenciárias Trabalhistas e Cíveis	1.100	1.000	1.994
2.01.06.01.02	Provisões Previdenciárias e Trabalhistas	1.100	1.000	1.994
2.02	Passivo Não Circulante	16.766	15.123	14.827
2.02.01	Empréstimos e Financiamentos	14.766	13.123	14.380
2.02.01.01	Empréstimos e Financiamentos	14.766	13.123	14.380
2.02.01.01.01	Em Moeda Nacional	14.766	13.123	14.380
2.02.04	Provisões	2.000	2.000	447
2.02.04.01	Provisões Fiscais Previdenciárias Trabalhistas e Cíveis	2.000	2.000	447
2.02.04.01.02	Provisões Previdenciárias e Trabalhistas	2.000	2.000	447
2.03	Patrimônio Líquido	1.676.801	1.800.563	1.952.332
2.03.01	Capital Social Realizado	1.231.302	1.231.302	1.231.302
2.03.02	Reservas de Capital	1.953	2.685	4.016
2.03.02.04	Opções Outorgadas	1.953	2.685	4.016
2.03.04	Reservas de Lucros	451.066	568.743	721.451
2.03.04.01	Reserva Legal	39.441	51.252	67.656
2.03.04.04	Reserva de Lucros a Realizar	1.509	-	-
2.03.04.05	Reserva de Retenção de Lucros	22.576	23.838	39.716
2.03.04.07	Reserva de Incentivos Fiscais	336.416	406.444	508.826
2.03.04.08	Dividendo Adicional Proposto	51.124	87.209	105.253
2.03.06	Ajustes de Avaliação Patrimonial	(1.059)	2.596	-
2.03.07	Ajustes Acumulados de Conversão	(8.552)	(4.763)	(4.437)
2.03.08	Outros Resultados Abrangentes	2.091	-	-

Fonte: Comissão de Valores Mobiliários

ANEXO 6 – Demonstração do Resultado Original – Grendene S.A

Código da Conta	Descrição da Conta	2010	2011	2012
3.01	Receita de Venda de Bens e/ou Serviços	1.571.571	1.462.904	1.798.541
3.02	Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	(950.157)	(841.219)	(979.681)
3.03	Resultado Bruto	621.414	621.685	818.860
3.04	Despesas/Receitas Operacionais	(421.955)	(434.850)	(467.547)
3.04.01	Despesas com Vendas	(362.420)	(379.046)	(422.568)
3.04.02	Despesas Gerais e Administrativas	(58.303)	(56.806)	(63.369)
3.04.04	Outras Receitas Operacionais	3.350	6.587	5.632
3.04.05	Outras Despesas Operacionais	(7.300)	(4.171)	(3.624)
3.04.06	Resultado de Equivalência Operacional	2.718	(1.414)	16.382
3.05	Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos	199.459	186.835	351.313
3.06	Resultado Financeiro	129.918	153.407	133.870
3.06.01	Receitas Financeiras	175.585	204.833	188.863
3.06.02	Despesas Financeiras	(45.667)	(51.426)	(54.993)
3.07	Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro	329.377	340.242	485.183
3.08	Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro	(16.487)	(34.796)	(56.180)
3.08.01	Corrente	(15.279)	(44.986)	(56.153)
3.08.02	Diferido	(1.208)	10.190	(27)
3.09	Resultado Líquido das Operações Continuadas	312.890	305.446	429.003
3.11	Lucro/Prejuízo do Período	312.890	305.446	429.003

Fonte: Comissão de Valores Mobiliários